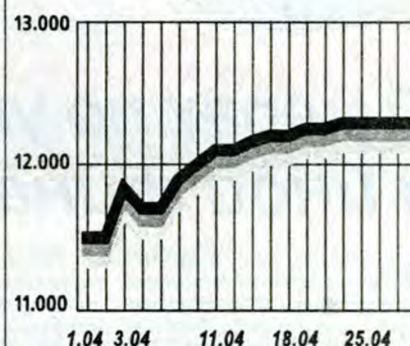
Финансовые институты

Деньги, ценные бумаги, инвестиции

№ 4

"Белорусский рынок" №18 (193) 1996 г.



Круг замыкается?

Экономические реформы

В любой нормальной экономике уровень развития отдельных сегментов не может существенно различаться на значительном отрезке времени. Для переходных экономик это правило действует так же жестко, как и для стабильных, может быть, лишь несколько растянуто во временном интервале.

В Беларуси это правило было проигнорировано по ряду причин. В первую очередь, вследствие того, что начало экономическим реформам было положено бывшим СССР, и руководство Беларуси как составной части Союза не могло их тогда заблокировать. Элементы ненавистной и непонятной рыночной экономики нахально ворвались "сверху". Особенно заметным было это вторжение в финансово-кредитной системе.

После распада системы Госбанка и появления группы коммерческих банков, которые, умело воспользовавшись ситуацией в стране, быстро превратились в АО, госсектор реальной экономики оказался лицом к лицу с негосударственной кредитной системой. Либерализация цен и последовавшая за ней гиперинфляция оставила предприятия без оборотных средств и парализовала прежние хозяйственные связи, основанные на плановом распределении. Банковский сектор приобрел экономическое влияние, не соответствующее его реальному значению в нормальной экономике.

Предполагавшимся на старте ходом реформ ситуация была бы исправлена за счет приватизации госсектора и укрепления конкурентоспособных предприятий. Однако этого сделано не было. Банковский сектор стал "бельмом на глазу" для некомпетентной власти — им нельзя было командовать, банкиры ссылались на какую-то реальную стоимость ресурсов, предпочитали кредитовать тех, кто мог возвратить деньги с процентами. В Беларуси, где неспособность власти к рыночным реформам приняла гипертрофированные формы, это проявилось наиболее отчетливо.

От немедленной расправы банковский сектор спасала, как ни странно, нищета государства. Помощь, которую предложили международные организации типа МВФ и ЕБРР, обязывала соблюдать определенные условия и правила поведения.

До тех пор, пока Запад платил исправно, банки могли не опасаться за свою судьбу. Отказ МВФ продолжить кредитование по линии stand-by по причине невыполнения страной обязательств, прежде всего, в области приватизации госсектора и либерализации валютного рынка, развязал исполнительной власти руки по управлению банковским сектором в соответствии с собственными представлениями о направлениях экономического развития.

Еще одним существенным сдерживающим фактором до определенного времени являлась профессиональная некомпетентность власти по отношению к банковской системе. Не хватало профессионалов, достаточно зависимых от власти. Сегодня, похоже, такие люди появились.

Наиболее ощутимым результатом их деятельности стал паралич валютного рынка. Административное регулирование работы валютной биржи, ее передача в состав НБ, введение 10-процентного сбора при покупке валюты и ряд других серьезных ограничений практически превратили МВБ в пункт распределения валюты по усмотрению президентских контролеров.

Жесткие рамки валютного коридора подорвали экспорт белорусских предприятий, но зато стимулировали наплыв дешевого импорта. Дефицит торгового и платежного балансов достиг угрожающей величины. Валютные резервы НБ сократились до минимума.

Следующим очевидным шагом должно явиться наступление на рублевый сегмент денежного рынка. Скорее всего, это будет пересмотр политики положительных процентных ставок, а также переход к прямому льготному кредитованию Нацбанком отдельных отраслей и крупных предприятий по указанию исполнительной власти.

Следует также ожидать решительных действий по ликвидации любых форм небанковских финансово-кредитных учреждений, присутствующих сегодня на денежном рынке страны, а также принятия комплекса мер по устранению каналов перетекания рублей в валюту, включая изменение правил работы обменных пунктов наличной валюты.

В этой связи можно ожидать изменений и в банковской системе республики. Первое — это подчинение деятельности крупнейших коммерческих банков интересам госсектора. Формы могут быть различными: от заключения специальных соглашений до прямой национализации (через выкуп контрольного пакета акций) или даже конфискации под предлогом нарушения какого-либо пунктика при создании и акционировании.

Второе — перерегистрация коммерческих банков, созданных на базе частного капитала в 1993-1995 гг., особенно тех, кто не набрал установленного минимума уставного капитала.

Третье — косвенное вытеснение частных коммерческих банков за счет сужения экономической основы их существования, а именно: запрет государственным предприятиям обслуживаться в этих банках, энергичная ликвидация частного сектора в реальной экономике.

В итоге можно прогнозировать достаточно быстрое сокращение численности коммерческих банков до 10-15 единиц к концу текущего года, свертывание денежного рынка и переход открытой инфляции в закрытую, которая выльется в форму товарного дефицита. В первую очередь — на рынке потребительских товаров, со всеми вытекающими последствиями. А значит, страна вернется к экономической ситуации, в которой она находилась накануне начала экономических реформ в 1991 году.

Аналитическая группа "БР".

■

Меры приняты — пользы мало

Обзор

Апрель стал переломным месяцем в поддержании фиксированного курса доллара. Впервые курс сдвинулся с мертвой отметки 3 апреля и составил 11.840 BYB.

Валюта

Это решение было принято под влиянием многих факторов. Так, еще в марте началось увеличение денежной массы, вызванное традиционными вливаниями в сельское хозяйство. Оказалась неисполненной в связи с хроническим недопоступлением налоговых платежей доходная часть бюджета. В то же время противоречия с МВФ, прежде всего в отношении валютного регулирования, сделали невозможным получение внешних займов. На МВБ произошли перемены в секторе российского рубля, где фактический спрос стал превышать предложение, тем самым ликвидировав возможность скупки RUR Нацбанком, который их использовал для поддержки курса USD.

Первое движение курса усилило давление на рынок. Так, биржевой спрос на доллар в первую неделю месяца превысил 50 млн. USD при предложении немногим меньше 30 млн. И это с учетом работы контролирующих органов. Активность торговли была соответственной — было реализовано более 50 млн. USD. НБ вынужден был постепенно отпускать курс, который уже 10 апреля достиг 12.000.

Были предприняты срочные меры, среди которых дальнейшая регламентация биржевой торговли и ужесточение контроля над ней, в том числе: снятие отдельных видов заявок, национализация МВБ с передачей ее в подчинение Нацбанку, установление ограничения, при котором общий объем заявок банка на покупку валюты не может превышать суммы остатков средств на корсчете в НБ по состоянию на 10 часов утра на день проведения торгов. Банки обязали представлять к 15 часам дня, предшествующего дню торгов, реестры заявок и копии всех контрактов, под которые приобретается инвалюта, а также копии всех сопутствующих документов (таможенные декларации, товарно-транспортные накладные).

Также произошло ужесточение функционирования прочих секторов валютного рынка. Операции с наличной валютой ограничили рамками валютного коридора. Телеграммой НБ было установлено, что с 16 апреля нерезиденты РБ имеют право приобретать СКВ и ОКВ на внутреннем валютном рынке только с рублевых счетов типа "Л" (то есть фактически за счет средств от проданной валюты), а с 25 апреля была прекращена выдача валютных кредитов субъектам хозяйствования, включая межбанковские.

Эти меры позволили снизить ажиотаж на рынке, что и начало проявляться во второй половине — конце апреля.

Это выразилось как в снижении активности, так и в сокращении разницы между спросом и предложением. Рост котировок продолжился в несколько замедленном темпе, а с 24 апреля они и вовсе зафиксировались на уровне в 12.290 рублей. Подобное состояние рынка определялось в какой-то мере и множеством праздничных дней в этот период, что, как известно, не способствует активности торговли.

На межбанковском валютном рынке в начале апреля котировки USD не опускались ниже 13 тысяч рублей, достигая в отдельные дни 14-тысячной отметки. Однако уже после 10 апреля произошло их снижение, которое в определенной мере спрогнозировало падение ажиотажа на МВБ. Однако уже 18-го числа, в ходе нового подъема котировок, отреагировав на предпринятые Нацбанком меры (ограничение операций только со счетов типа "Л"), они вновь превысили эту величину. В последнюю неделю котировки начали незначительно снижаться, уже под влиянием последней телеграммы о прекращении выдачи валютных кредитов.

Наличный валютный рынок во многом потерял свою привлекательность после введения на нем рамок валютного коридора. Котировки продажи валюты банками прочно застряли на отметке в 13.100 рублей за доллар, а покупки — вплотную приблизились к этой границе, находясь на уровне 12.900-13.000 рублей. Нельзя не отметить и произошедшую активизацию "черного" рынка, более либерального в отношении курсообразования.

Сходная с долларовым сектором ситуация наблюдалась и в биржевой торговле немецкой маркой. За исключением отдельных дней спрос практически постоянно превышал предложение, что вызывало соответственный рост котировок. 19 апреля марка достигла своей максимальной величины за месяц — 8.200 рублей. Однако уже через три дня в ходе превышения предложения над спросом ее котировка упала до 8.100 рублей. Как и с долларом, можно отметить произошедший в начале месяца рост активности торговли.

(Окончание на 32-й странице).

Лучше поздно, чем никогда

Комментарий

2 мая Президент подписал указ о финкомпаниях, которого ждали давно. Проект указа был подготовлен несколько месяцев назад, однако, по словам президента Белорусского финансового союза Натальи Шевко, он значительно отличается от проекта и вызывает двойственные чувства.

С одной стороны, это долгожданная возможность регламентировать и упорядочить небанковскую финансовую деятельность. Отсутствие четкой регламентации и расплывчатость определений нормативных актов порождали необходимость постоянной подстраховки в виде различных ответов на запросы, писем, разъяснений при осуществлении деятельности на финансовом рынке. Но, что более важно, это позволяло существовать "техинпромам" и подобным компаниям.

(Окончание на 26-й странице).

Указ Президента Республики Беларусь

О мерах по упорядочению банковской и иной финансовой деятельности

В целях совершенствования регулирования банковской деятельности, укрепления финансовой системы, обеспечения политической и экономической стабильности, защиты прав и свобод граждан Республики Беларусь и исходя из того, что:

- в результате непоследовательной финансовой политики, проводившейся Национальным банком, ослаблена роль государства в регулировании банковской системы;

- многим гражданам Республики Беларусь причинен ущерб незаконной деятельностью субъектов хозяйствования, привлекавших денежные средства без соответствующих лицензий, путем обмана, заключения мнимых и притворных сделок, а также иными неправовыми методами;

- в законодательстве Республики Беларусь финансовая деятельность не имеет четкой и всесторонней регламентации;

- государственные органы не принимают должных мер по пресечению финансовых правонарушений;

- средства массовой информации допускают распространение рекламы субъектов хозяйствования, осуществляющих незаконные финансовые операции, **постановляю:**

1. До принятия Банковского кодекса и других законов Республики Беларусь, регулирующих деятельность банков и небанковских финансовых организаций, и приведения в соответствие с ними актов законодательства установить, что:

- на территории Республики Беларусь запрещается деятельность субъектов хозяйствования, не являющихся банками, но осуществляющих банковские и иные финансовые операции, связанные с привлечением денежных средств граждан и юридических лиц (далее — небанковские финансовые организации), без соответствующих лицензий или без согласия Национального банка;

- для осуществления банковских и иных финансовых операций, связанных с привлечением денежных средств граждан и юридических лиц, используются корреспондентские счета в Национальном банке;

- все средства, полученные от осуществления банковских и иных финансовых операций без соблюдения требований, изложенных в абзацах втором и третьем настоящего пункта, по решению судебных органов изымаются в доход государства;

- имущество, изъятое в доход государства в случаях, предусмотренных настоящим указом, направляется на возмещение ущерба, причиненного гражданам Республики Беларусь незаконной финансовой деятельностью, в порядке, устанавливаемом Президентом Республики Беларусь;

- за осуществление финансовой деятельности без соответствующей лицензии или без согласия Национального банка либо с иными нарушениями законодательства налагается штраф на граждан в размере от 10 до 30 минимальных заработных плат и на должностных лиц — от 20 до 100 минимальных заработных плат. За те же нарушения, причинившие крупный ущерб имуществу граждан или государству, носившие систематический характер, а также совершенные повторно в течение года после применения указанных мер административного взыскания, налагается штраф на граждан в размере от 30 до 150 минимальных заработных плат и на должностных лиц — от 50 до 200 минимальных заработных плат. Наложение штрафа производится по решениям Службы контроля Президента Республики Беларусь, Национального банка и Главной государственной налоговой инспекции при Кабинете министров Республики Беларусь;

- небанковские финансовые организации представляют в государственные налоговые инспекции аудиторские заключения о достоверности годовых бухгалтерских отчетов.

2. Государственным органам в порядке, установленном законодательством, обеспечивать:

- незамедлительное пресечение финансовых операций, не разрешенных законодательством Республики Беларусь, и привлечение к ответственности лиц, виновных в их совершении;

- признание в установленном порядке недействительными связанных с привлечением денежных средств сделок, не соответствующих требованиям законодательства и совершенных с целью, которая противоречит интересам государства, совершенных под влиянием заблуждения, обмана, злонамеренного соглашения, а также мнимых и притворных сделок.

3. Национальному банку, Кабинету министров Республики Беларусь при участии Администрации Президента Республики Беларусь до 1 июля 1996 г. завершить подготовку проекта Банковского кодекса Республики Беларусь.

4. Кабинету министров Республики Беларусь:

4.1. Совместно с Национальным банком:

- до 1 июня 1996 г. утвердить временное положение о небанковских финансовых организациях, в котором предусмотреть особенности их государственной регистрации, а также создание этими организациями обязательных резервных фондов и обязательное страхование ими вкладов граждан;

- в месячный срок представить Президенту Республики Беларусь предложения об усилении административной и уголовной ответственности за нарушение законодательства в области финансов и о компенсации ущерба, причиненного гражданам незаконной финансовой деятельностью;

- обеспечивать оперативное информирование органов государственного контроля и правоохранительных органов о фактах привлечения субъектами хозяйствования денежных средств граждан и юридических лиц;

- в 2-месячный срок разработать и утвердить положение о порядке обслуживания банками государственных программ, определив в нем условия заключения между государственными органами и банками договоров о кредитном и ином обслуживании этих программ;

- принимать меры по предотвращению банкротства банков, осуществляющих обслуживание государственных программ.

4.2. До 1 июля 1996 г. представить Президенту Республики Беларусь предложения о создании холдинга, владеющего акциями Республики Беларусь в банках, обслуживающих государственные программы.

5. Национальному банку:

- совместно с Кабинетом министров Республики Беларусь начиная с 1996 года осуществить комплексную программу развития банковской системы и небанковских финансовых организаций, обеспечивающую укрепление финансового состояния и ограничение риска банков и небанковских финансовых организаций, всесторонние государственные гарантии при осуществлении банковских операций;

- до 15 июня 1996 г. разработать и утвердить порядок выдачи лицензий или дачи согласия небанковским финансовым организациям на осуществление банковских и иных финансовых операций, связанных с привлечением денежных средств граждан и юридических лиц;

- обеспечить прекращение банками операций по счетам клиентов, осуществляющих финансовую деятельность с нарушением требований законодательства;

- установить контроль за использованием небанковскими финансовыми организациями привлеченных денежных средств граждан и юридических лиц, находящихся на корреспондентских счетах.

6. Службе контроля Президента Республики Беларусь, государственным налоговым инспекциям, другим уполномоченным государственным органам:

- усилить контроль за соблюдением субъектами хозяйствования требований законодательства при осуществлении банковских и иных финансовых операций;

- в случаях нарушения юридическими и физическими лицами законодательства, в том числе осуществления ими банковских и иных финансовых операций, связанных с привлечением денежных средств граждан и юридических лиц, без необходимых лицензий или (и) без согласия Национального банка, в установленном порядке применять к нарушителям меры ответственности, а также в 3-дневный срок информировать о нарушениях органы, зарегистрировавшие соответствующее юридическое лицо, либо предпринимателя, осуществляющего свою деятельность без образования юридического лица.

7. Государственному комитету по печати, Национальной государственной телерадиокомпании не допускать рекламирования в средствах массовой информации субъектов хозяйствования, не имеющих лицензий или согласия Национального банка на осуществление банковских и иных финансовых операций.

Виновные в нарушении данного требования несут ответственность в соответствии с законодательством о рекламной деятельности.

8. Небанковским финансовым организациям до 1 июля 1996 г.:

- в установленном порядке получить лицензии или согласие Национального банка на осуществление банковских и иных финансовых операций;

- открыть в Национальном банке корреспондентские счета.

9. Настоящий указ вступает в силу со дня его опубликования.

Президент Республики Беларусь А. ЛУКАШЕНКО.

2 мая 1996 г., № 157.

■

Комментарий

Лучше поздно, чем никогда

(Окончание. Начало на 25-й странице).

С другой стороны, указ так и не дал ответ на вопрос: кто же является финкомпанией. Тот пункт указа, в котором говорится о прекращении деятельности компаний, занимающихся привлечением средств физических и юридических лиц, в рамках существующего законодательства, не позволяет четко определить круг этих компаний. Если же обратиться к проекту Банковского кодекса, отсылка к которому постоянно встречается в указе, то, в соответствии с его определением понятия привлеченных средств, первым, кто попадает под запретительную часть указа, является, например, УКС Мингорисполкома, который привлекает средства населения для долевого строительства.

Власть, конечно, может пойти по самому простому пути — закрыть всех, кто имеет в своем названии словосочетание "финансовая компания". Однако этот путь является и самым нелогичным, так как останутся дочерние компании и большое количество фирм, занимающихся точно такой же деятельностью, но называющих себя просто ООО или ЗАО. Как Президент БФС Наталья Шевко также заметила, что если запретительные меры коснутся членов союза, он, безусловно, будет отстаивать их права в соответствии с законом. Ведь в данном случае речь идет не только о праве самого собственника компании, но и о правах его клиентов и его партнеров.

Когда же будут разработаны нормативные акты, регламентирующие деятельность финансовых посредников, то и компания "Фико", и все остальные члены БФС с радостью откроют и корсчета в НБ и подадут заявку на получение лицензии, если их деятельность будет соответствовать лицензируемым видам деятельности. Что касается самих видов деятельности, которые могли бы осуществлять небанковские финансовые посредники, то, по мнению Натальи Шевко, однозначно должен быть запрещен прием вкладов физических лиц для небанковских учреждений. Все остальные виды деятельности должны быть разграничены с учетом необходимости финансовой достаточности, квалификации персонала или технической оснащенности. Важно, чтобы одна лицензия не мешала другой.

В целом, если Нацбанку удастся разработать концепцию существования небанковских финансовых посредников, то в этом смысле мы станем одним из самых передовых государств на постсоветском пространстве.

Эти же положительные моменты указа отметил и вице-президент БФС, финансовый директор компании "Доминатор" Владимир Василевский. По его мнению, указ не затронет ни их компанию, ни подобные, которые, являясь профессиональными участниками рынка ценных бумаг, работали в соответствии с выданной инспекцией по ценным бумагам лицензией по договорам комиссии. Что же касается договоров о совместной деятельности, которые могут стать единственной претензией к финкомпаниям типа "Доминатора", то навряд ли кто-то еще рискнет работать по этой схеме в мае.

В отношении пункта об изъятии доходов вселяют надежду слова о том, что это будет производиться в судебном порядке, то есть в случае, если к финкомпании будут предъявлены претензии. Значит, это в основном коснется тех, кто занимался привлечением средств физических лиц.

Вообще Владимир Василевский считает, что указ затрагивает именно эту категорию компаний, и "Доминатор" может интересовать лишь раздел, в котором говорится о разработке регламента для деятельности небанковских финансовых посредников. Причем, если для этих целей будет взят за основу проект Банковского кодекса, — это будет наиболее разумное и прогрессивное решение.

■

Благие намерения

Валютное регулирование

Согласно выводам экспертов, Нацбанк твердо намерен отучить обывателя от привычки пользоваться валютой. Авторитет национальной денежной единице НБ возвращает планомерно. Одним из последних шагов в сфере валютного регулирования стало решение НБ о запрете выдачи комбанками кредитов в иностранной валюте, что вызвало необычный резонанс среди частных вкладчиков. Немного погодя НБ распространил среди банков телеграмму, в которой предложил им размещать свободные средства в СКВ на депозитах в НБ, а также переводить часть валютных средств на валютные счета НБ.

Итак, у банков, привлекавших на рынке валюту процентов под 20-25 и размещавших ее под 40% годовых, теперь отняли возможность такого бизнеса. Других легальных доходов, нежели от размещения валюты на депозитах иностранных банков, вроде бы и нет. А процентные ставки там, как известно, плавают в пределах всего-то 2-5% годовых.

Большинство международных валютных операций, как известно, в Беларуси совершают Приорбанк и Белвнешэкономбанк посредством установленной у них системы СВИФТ.

Мечта о клиринговом центре

Предложения о переводе валютных счетов и размещении СКВ на депозитах НБ эксперты были склонны расшифровывать как намерение Нацбанка в скором будущем сформировать клиринговый центр, взяв заодно под контроль проводимые валютные расчеты (знать больше невредно никогда). Последнее, впрочем, для легально работающих на рынке особых сложностей к уже существующим не добавит (имеется в виду отфильтровывание контрактов на МВБ).

С другой стороны, если бы НБ действительно предполагал занять такую нишу, как обслуживание расчетных операций в СКВ комбанков (в развитых странах с двухуровневой банковской системой такое не практикуется), и смог бы предложить качество, скорость и дешевизну, конкурентные сервису того же CityCorp, то банки и без приглашения с радостью перевели бы счета в НБ.

Однако, по некоторым данным, Нацбанк не намеревается приступать к такому глобальному проекту, как создание клирингового центра, — уж очень неосуществима эта претензия. Данное предложение связано с поиском решения возникших у НБ кратковременных проблем в связи с недостатком у него валюты. Так что если каждый банк хоть немного переведет в НБ, будет уже хорошо. Однако вряд ли проблемы у НБ так уж кратковременны: очевидно, что с наличием валюты у него действительно более чем скромно.

Но пока ни один банк на предложение НБ "не клюнул". Впрочем, НБ телеграммы распространил наверняка неспроста. Можно предположить, что следующей "остановкой" будет переманивание крупных клиентов у Приорбанка и БелВЭБа. Замысел НБ можно осуществить, предложив рынку более высокие процентные ставки по остаткам на валютных корсчетах и депозитах, снизив комиссию за обслуживание, а также составив монополистам конкуренцию в скорости совершения операций. Как полагают отдельные наблюдатели, НБ вполне готов пойти на это.

Итак, комментирует специалист одного из банков республики, по логике НБ, белорусские банки должны отказаться от работы на рынке валютных ресурсов — причем они должны сделать это в напрочь долларизированной стране. "Можно, конечно, начать работать только с рублевыми средствами населения. Но выиграет ли от этого экономика страны? На валютных депозитах частных лиц размещены сотни миллионов USD, которые останутся просто незадействованными. Впрочем, свято место пусто не бывает — валюту станет поглощать "черный" рынок, который вынужден будет взвинчивать ставки.

Концентрация валютных ресурсов в одном месте само по себе скорее плохо, нежели хорошо (ибо лишает потребителя выбора), но не трагично. В то же время, приверженцы этой идеи наверняка найдут в ее пользу разумные аргументы".

Слухами земля полнится

Эксперты считают, что в последнее время НБ часто принимает слишком скоропалительные решения: желая потушить пожар в одном месте, он не думает о возможности еще более мощного возгорания в другом. Именно с пожаром можно сравнить панику граждан по поводу судьбы своих вкладов в СКВ.

Согласно сообщению пресс-службы НБ, многие бросились снимать вклады, не разобравшись в сущности дела. "Телеграмма НБ о запрете выдачи валютных кредитов субъектам хозяйствования, — говорится в сообщении, — не имеет никакого отношения к валютным счетам граждан. Цель такого шага НБ — закрыть возможности для банков и их некоторых клиентов в привилегиях на получение валютных кредитов; ликвидировать проблему разницы процентных ставок по кредитам рублевым и инвалюте; повысить приток валюты на биржу, что даст возможность более активно осуществлять контроль за целесообразностью ее покупки. Слухи о замораживании валютных счетов — абсолютно беспочвенны. Более того, политика НБ и комбанков как раз и направлена на как можно более привлечение во вклады валютных средств наших граждан. А принятое 28 ноября минувшего года "Положение об гарантийном фонде защиты вкладов и депозитов физических лиц" в одинаковой степени гарантирует гражданам компенсации возможных потерь, независимо от вида валюты, которая размещена во вклад".

Говорят, после официальных комментариев НБ народ еще интенсивнее стал снимать свои вклады — таковы законы психологии.

Елена ФАЛЕЙ.

■

IV Ялтинская межбанковская конференция стран СНГ, Балтии и Восточной Европы

Правила движения на трассе банковских систем

На состоявшейся недавно IV Ялтинской межбанковской конференции о Беларуси говорили немного. Согласно впечатлениям одних наблюдателей, Беларусь вышла из зоны активных инвестиций: целый ряд крупных операторов ушел с белорусского рынка, забрав с собой и деньги, которые работали на экономику страны, что связывается в основном с нынешней валютной политикой НБ РБ. Как потенциальные зоны концентрации финансового капитала назывались Украина и Казахстан, в меньшей степени — Россия (что в основном связывается с предстоящими президентскими выборами). Более оптимистичные эксперты полагают, что в Беларуси нет таких проблем, которые стоило бы выносить на обсуждение коллег (как, например, прогнозируемый кризис в России или варианты поведения в условиях крайней нестабильности карбованца на Украине). Предлагаем читателю ознакомиться с некоторыми итогами конференции.

Резолюция межбанковской конференции

В качестве рекомендуемых на конференции приняты типовой документ о корреспондентских отношениях и типовое генеральное соглашение о порядке проведения межбанковских операций.

Ассоциациям комбанков стран-участниц конференции предложено оказать содействие регулярному составлению классификаций банков по абсолютным показателям баланса либо определить соответствующие рейтинговые компании для проведения этих расчетов с последующей публикацией их в СМИ.

Оргкомитету конференции поручено рассмотреть вопрос организации секции ценных бумаг и вексельного обращения на межбанковской конференции 1997 года.

Учитывая интеграционные процессы, происходящие в настоящее время в рамках банковского сектора стран СНГ и Балтии, комбанкам предложено направить усилия на выработку унифицированных технологических стандартов при использовании электронных технологий на финансовых рынках и, в первую очередь, на рынках государственных ценных бумаг (ГЦБ).

С целью дальнейшего экономического развития стран СНГ и Балтии оргкомитету поручено ходатайствовать перед соответствующими государственными органами о заключении двусторонних соглашений по избежанию двойного налогообложения, а также внесению в налоговые законодательства стран-участниц конференции положений, запрещающих взимание местных (муниципальных) налоговых сборов с валютообменных операций и других операций банков.

Представители банковского сообщества дальнего зарубежья, принявшие участие в конференции в качестве наблюдателей, предложили коллегам из СНГ и Балтии сотрудничество по таким направлениям, как: организация операций неторгового характера (дорожные чеки, карточки, переводы и др.); установление минимальных лимитов для осуществления документарных и неторговых операций; регулярный обмен финансовой информацией, а также информацией, связанной с изменениями в валютных и банковских законодательствах стран-участниц; обеспечение коммерческих операций субъектов хозяйствования стран-партнеров через взаимные корсчета. Взаимоотношения по другим направлениям названы пока преждевременными.

Внесенный в повестку дня вопрос о создании брокерских контор для работы на рынке ограниченно конвертируемых валют с обсуждения был снят. Как комментируют эксперты, под брокерской конторой подразумевалась единая межгосударственная биржа, которая соединяла бы продавцов и покупателей ОКВ, балансируя спрос и предложение на нее. Однако известно, что крупным игрокам выгоднее торговать на внебиржевом (дилерском) рынке, поэтому дать свое согласие на формирование центра с обостренной конкуренцией (маржа между покупкой и продажей была бы минимальной) они, конечно, не захотели бы. По этой же причине наиболее крупные банки Беларуси отрицательно относятся к вопросам создания в РБ фондовой биржи, на которой они могли бы торговать ГКО централизованно. Подобные площадки появляются лишь в результате жестких законодательных мер, когда всех операторов рынка ставят перед фактом, что торговать разрешено только на бирже.

Возможная помощь центробанков

Кроме вышеизложенного, участники конференции подготовили проекты обращения к центробанкам, а также проекты рекомендаций комбанкам по сохранению устойчивости в периоды кризисов. В документы предполагается внести поправки, а пока приведем предложения экспертов, которые, возможно, войдут в окончательные варианты документов.

Исходя из того, что в последние годы влияние центральных (национальных) банков на устойчивость банковской системы в целом и на развитие финансовых рынков существенно возрастает, участники конференции считают логичными их следующие действия в период кризисной ситуации.

Предоставить банкам возможность получения краткосрочных кредитов под залог средств, размещенных в фонде обязательного резерва (ФОР). Требования к банкам-заемщикам должны быть четкими и понятными, процедура открытия кредитной линии — оперативна (1-2 часа), сумма кредита — до 50% ФОР.

Создать оперативный механизм ломбардного кредитования банков под залог ГЦБ, находящихся в централизованном депозитарии. Необходимость такого механизма объясняется также тем, что одновременный сброс больших пакетов этих бумаг в периоды кризиса для поддержания собственной ликвидности отрицательно влияет на котировку бумаг.

Для наиболее надежных банков ввести процедуры переучета векселей комбанков в пределах определенного лимита, устанавливаемого для каждого банка.

Часть резервов центробанков, хранящихся на счетах западных банков, использовать для кредитования комбанков (под залог ГЦБ, облигаций, номинованных в национальной валюте, и других ликвидных активов), пустив тем самым эти средства в оборот хозяйства стран СНГ.

Ввести четкую и оперативную процедуру банкротства и санации банков со слабым финансовым положением, учитывая информационные базы, имеющиеся в центральных банках, а также организацию доступа к сведениям, не представляющим коммерческой тайны, для всех банков — операторов рынка.

Разрешить конвертацию национальных валют государств СНГ в СКВ по поручению банков-нерезидентов каждого государства. Отсутствие этого механизма сдерживает взаимные инвестиции государств, не позволяет репатриировать доходы и, в конечном счете, снижает привлекательность национальных валют как валют расчета по контрактам.

Создавать резервы под сомнительную кредиторскую задолженность до налогообложения.

Не реже одного раза в полгода информировать участников финансового рынка о предполагаемых действиях, которые могут повлиять на условия функционирования кредитно-финансовых учреждений.

Модель поведения банков стран СНГ и Балтии

Признание приоритета ликвидности над доходностью. Соблюдение приоритетности обязательств по межбанковским сделкам. Поддержание мгновенной ликвидности на уровне не менее 20%, а для небольших банков — 30-35%. (При расчете ликвидности допускается наличие высоколиквидных ценных бумаг, например, ГКО, если их объем не превышает 5-7% от работающих активов). Формирование ссудного портфеля на уровне, не превышающем 25-35% от суммарных активов. Строгое лимитирование всех видов межбанковских операций, проводимых без покрытия. Неукоснительное соблюдение принципа структурной ликвидности (отказ от финансирования "короткими" деньгами длинных операций). Признание эффективной практику создания Клуба кредиторов при работе с банками-должниками. Регулярное осуществление стратегического планирования на финансовый период с учетом политики, объявленной центральными (национальными) банками. Отказ от распространения негативной, непроверенной или недостоверной информации о банках. Использование принципа информационной открытости, направленной на обеспечение взаимного доверия между банками.

■

Испытавший кризис врагу его не пожелает

Одним из самых интересных выступлений на IV межбанковской конференции в Ялте наблюдатели называют доклад первого вице-президента АБ "Инкомбанк" г-на ТИТОВА, посвященный проблемам устойчивости банковской системы и взаимодействия банков в кризисных ситуациях. Невнимание банков к собственной ликвидности, а также недостаточную заботу об устойчивости банковской системы со стороны правительства и Центрального банка РФ Инкомбанк сполна прочувствовал на собственном опыте. Предлагаем читателю изложение доклада.

Причины кризиса

Риск межбанковских операций оценивался банками как минимальный. Практика лимитирования операций во многих банках отсутствовала, либо лимиты устанавливались, исходя из сложившихся объемов бизнеса и потребностей дилеров. Практически не было и постоянного контроля за финансовым состоянием контрагентов. Все это происходило на фоне серьезных изменений макроэкономического характера.

Правительство и ЦБ проводили жесткую денежно-кредитную политику, направленную на стабилизацию RUR и снижение темпов инфляции.

Введение валютного коридора и последующее падение курса USD привело к снижению доходности спекулятивных операций с валютой. Результатом введения валютного коридора стало падение процентных ставок по RUR. Привлеченные в начале года по более высоким ставкам ресурсы стали источником процентных убытков для большинства банков.

Изменение денежно-кредитной политики происходило во время общего экономического спада. Уменьшение бюджетного финансирования поставило предприятия, не имеющие доходов от экспорта, в тяжелое положение. Как следствие, они столкнулись с проблемами по возврату кредитов, из-за чего ухудшилось качество кредитных портфелей комбанков.

Сворачивание денежной массы привело к уменьшению платежеспособного спроса на недвижимость и падение цен на нее. Для банков это означало ухудшение качества ссуд, выданных под залог недвижимости: залоги стали неликвидными, а кредиты — проблемными (поскольку их невыгодно возвращать).

На фоне этих изменений в банковском секторе ЦБ ввел повышенные нормы резервирования, что заставило банки изыскивать дополнительные средства. Осуществить это было возможно лишь несколькими путями: привлечением дополнительных средств клиентов (что крайне сложно: клиентский рынок давно поделен); покрытием возникших потребностей за счет собственной прибыли (которой по вышеописанным причинам у банков практически не было); привлечением МБК (что было достаточно просто, хотя и дорого).

Августовские события

Равновесие межбанковского рынка было окончательно нарушено непоставками на рынок денежных средств двумя крупными операторами. 24 августа последовала цепная реакция неплатежей. На следующий день напуганные банки-доноры прекратили операции по межбанковскому кредитованию. Банки, поддерживающие свою ликвидность за счет привлечения коротких денег, не получили ресурсы и оказались неплатежеспособными.

Кризис МБК немедленно отразился и на других секторах межбанковского рынка. При биржевом курсе 4.428 RUR/USD на межбанковском рынке курс упал до 4.380-4.410 RUR/USD. Рынок ГКО также оказался под угрозой.

ЦБ сделал вид, что ничего серьезного не произошло. Предложения Ассоциации российских банков (АРБ), изложенные в письме на имя Президента России, председателей правительства, Госдумы и ЦБ, включали следующие основные положения:

- снижение нормы обязательных резервов в два раза;
- выработка механизма краткосрочного централизованного кредитования банков, включая ломбардное, учет векселей и иные виды рефинансирования;
- решение вопроса о возврате банкам кредитов, которые не погашены заемщиком, но взысканы ЦБ, и были выданы за счет централизованных ресурсов предприятиям сельского хозяйства, потребкооперации, и на досрочный завоз товаров на Север;
- разместить часть заграничных валютных резервов Центрального банка в наиболее надежных российских банках;
- поручить Минфину и Госналогслужбе дать указание местным налоговым и финансовым органам о безусловном выполнении законодательства в части создания комбанками резервов до удержания налогов;
- рекомендовать ЦБ оперативно рассматривать вопрос по банкам, имеющим серьезные финансовые затруднения, и назначать временные администрации для санации банков в течение 2 недель;
- уровнять ставку налога на прибыль для банков и предприятий (в пределах 35%);
- обратиться к Высшему арбитражному суду с просьбой применять меры по обеспечению исков в виде наложения ареста на счета только в размере суммы иска.

В результате многочисленных встреч представителей АРБ с ЦБ, правительством и Президентом были выделены кредиты для поддержания банковской системы, которых, однако, было явно недостаточно, да и выделены они были только наиболее надежным, по мнению ЦБ, банкам.

Банковская "этика"

Вот лишь некоторые примеры тому, как некоторые банки "отличились", подставив друг друга: намеренные неплатежи в пользу банков-конкурентов; распространение несоответствующих действительности "черных списков"; сепаратные переговоры с кредиторами с целью продажи собственных долгов со значительной скидкой: предложения ala шантаж взять 50-70% суммы долга и отказаться от дальнейших претензий; односторонний отказ от исполнения сделок, отказ от проведения неттинга для получения "живых" средств и одновременное неисполнение своей стороны сделки.

"Большая восьмерка"

8 крупнейших банков договорились о мерах по восстановлению межбанковского рынка. Важнейшие принципы "восьмерки": открытие взаимных лимитов (на двухсторонней основе); отказ от взаимных обвинений в СМИ и предотвращение подобных действий со стороны третьих организаций; регулярный обмен объективной информацией о финансовом положении банков-участников; признание обязательств по межбанковским сделкам приоритетными, так как непоставки по таким сделкам ущемляют интересы клиентов банка-кредитора.

Положительные результаты дала политика информационной открытости. К примеру, в конце августа (самые напряженные дни кризиса) Инкомбанк разослал свою финансовую отчетность всем банкам-корреспондентам, что в значительной степени сняло нервозность среди банков-корреспондентов, вызванную отсутствием достоверной информации.

Механизм возврата межбанковских долгов, возникших после кризиса, с каждым днем становился все сложнее и изощреннее. Активно применялись разнообразные формы зачетов взаимных обязательств (напрямую и через третьи стороны), так как реальных ликвидных средств у должников становилось все меньше.

Предотвращение кризисов: роль ЦБ

Реальное влияние на устойчивость банковской системы в целом могут оказывать только центробанки, используя такие инструменты денежно-кредитной политики, как нормы обязательных резервов, учетная ставка, курс национальной валюты, условия рефинансирования комбанков и др. Определяющая роль ЦБ очевидна как в деле недопущения кризисов, так и в выводе банковской системы из кризисных явлений, если они уже произошли.

Меры, которые могут способствовать поддержанию ликвидности банковской системы, как представляется, таковы: предоставление банкам возможности получения краткосрочных кредитов под залог средств, размещенных в фонде обязательных резервов; ломбардное кредитование банков (упрощение существующей процедуры); рефинансирование банков посредством учета их векселей; правовое обеспечение взаиморасчетов по долгам между банками.

Действия комбанков

Проведение политики каждого конкретного банка, направленной на поддержание финансовой устойчивости: взвешенная кредитная политика; планирование ликвидности; оценка риска и лимитирование операций с банками-контрагентами; отказ от практики финансирования портфеля коммерческих кредитов за счет краткосрочных МБК; расширение практики открытия покрытых линий на межбанковские операции под обеспечение ГЦБ; взвешенная информационная политика в кризисных ситуациях; признание принципа приоритетности межбанковских взаиморасчетов в кризисных ситуациях.

Коллективные действия банков (через национальные ассоциации комбанков), направленные на создание правовых и экономических условий, благоприятных для функционирования банковской системы.

Создание эффективных правовых механизмов взыскания долгов. Пример: ММКБ практически разорился в марте 1995 г., однако ряд его филиалов работает, хотя банк не рассчитался с долгами до сих пор.

Совершенствование процедуры возбуждения дел о банкротстве и санации должников. В существующих условиях имеется значительное количество банков-должников, которые не ликвидированы, но не могут рассчитываться по своим обязательствам. Причем перспективы их финансового оздоровления плачевны. В результате неплатежами связаны огромные ресурсы. Ликвидация банков-должников и реализация (переуступка) их активов позволила бы вернуть в экономику значительные средства.

Создание информационной базы о недобросовестных заемщиках (банках и юридических лицах), которая должна вестись независимым регистратором.

■

Материалы страницы подготовила Елена ФАЛЕЙ.

Проблемы допуска

Опыт

В последнее время в банковском сообществе страны активизировались дискуссии по проблеме проникновения на белорусский финансовый рынок иностранного капитала. Определенные действия предприняла Ассоциация коммерческих банков, обратившаяся к Президенту Республики Беларусь с предложением прекратить регистрацию новых иностранных банков. Со дня на день ожидается выход временного положения о деятельности иностранных банков, их филиалов и банков с участием иностранного капитала на территории РБ.

Актуальность этого вопроса заслуживает того, чтобы рассмотреть более подробно сложившуюся международную практику регулирования деятельности иностранных банков на финансовых рынках других государств и возможные последствия либерализации или ограничения доступа банков-нерезидентов для банковской системы Беларуси.

Проникновение иностранных банков на территорию других стран началось едва ли не с момента возникновения банковской системы как таковой. Однако серьезные масштабы присутствие иностранных банков приобрело в последние десятилетия, когда резко возросла интернационализация капитала и стали активно развиваться мировая и внутриевропейская экономическая интеграция. В последнее время к этому процессу подключились и страны, экономика которых находится в стадии реформирования.

Масштабы проникновения иностранных банков на внутренние рынки любой страны зависят от многих факторов, наиболее важными среди которых являются:

- уровень и темпы развития рыночной экономики;
- реальная потребность экономических субъектов в осуществлении международных операций;
- состояние законодательной и нормативной базы, регулирующей хозяйственную деятельность;
- степень жесткости системы налогообложения и возможность получения льгот;
- уровень развития инфраструктуры, обслуживающей финансовую сферу.

Принципы допуска

Выделяют два основных принципа допуска иностранного капитала в банковскую сферу: 1) принцип взаимности, предусматривающий допуск иностранных банков на паритетных началах; 2) принцип равных возможностей для деятельности банковских учреждений.

Указанные принципы достаточно строго соблюдаются в отношениях между государствами. Так, одной из причин того, что уже довольно развитая российская банковская система недостаточно представлена на мировых финансовых рынках, является противодействие стран, придерживающихся принципа взаимности при открытии представительств или филиалов зарубежных банков. Однако большое значение имеют и чисто внутренние причины — недостаточно сильный кадровый, финансовый и технический потенциал банков. И это не только проблема банков стран бывшего СССР. Даже работающие вполне на мировом уровне европейские банки с трудом конкурируют на рынке США с местными банками. Причина этого в том, что большую роль играют традиции, уровень доверия к своим банкам и менталитет клиентов, различия в психологии и жизневосприятии.

Правовые формы

Уровень либерализации доступа иностранных банков определяется характером и целями проводимой национальными властями политики, их оценки выгод и преимуществ от привлечения иностранного капитала. При этом допуск иностранных банков во многом зависит от предполагаемой организационной формы иностранного банковского учреждения.

Различают следующие основные формы, в которых действуют иностранные кредитно-финансовые институты на территории других государств: представительство; участие в уставном фонде банка-резидента; филиал иностранного банка или дочерний банк; банковское отделение .

Все эти формы присутствия зарубежного банковского капитала, за исключением банковского отделения, предусмотрены и законодательством Беларуси.

В международной практике принято достаточно либеральное отношение к порядку открытия представительств иностранных банков, не требуется особого разрешения на его функционирование. Процедура открытия представительства иностранного банка в большинстве стран ЕС максимально упрощена: учредителям необходимо только уведомить местные власти о своих намерениях. Представительство — это своеобразный наблюдательный пункт иностранного банка, постоянно следящий за состоянием экономики принимающего государства, благоприятностью его инвестиционного климата и условиями для ведения бизнеса, налаживающий полезные контакты с местными властями и деловым миром. Однако отдельные страны, к числу которых, например, относятся Швеция и Ирландия, предусматривают необходимость получения генеральной лицензии. В основном же наличие представительства иностранного банка обычно не вызывает больших опасений соответствующих органов власти и институтов, определяющих кредитно-финансовую политику в государстве, так как представительство не ведет банковских операций, не имеет права юридического лица и не может быть опасным с точки зрения возможной дестабилизации денежной системы государства.

Банковскими операциями имеют право заниматься отделения или филиалы. Отделение не является юридическим лицом и входит в структуру банка, его создавшего. В своей деятельности отделение опирается на потенциал банка-учредителя и может сформировать эффективный банковский портфель. В некоторых странах к открытию подобных структур подходят довольно строго. Например, в Австрии и Испании открытие отделений иностранных банков запрещено.

Более высокой по степени организации формой присутствия иностранного банка является филиал, который обладает правом юридического лица и по статусу приравнивается к местному банку. В отношении филиалов и дочерних банков часто практикуют порядок выдачи персональных лицензий. При этом принимается во внимание репутация учредителя такого филиала. Могут выдвигаться особые требования к учредителям. К примеру, в России требуется, чтобы банк-учредитель имел высокий рейтинг и имидж первоклассного финансового учреждения. Являясь структурной частью иностранного банка, филиал проводит его политику в стране пребывания, но малодосягаем для воздействия регулирующих органов, поскольку подчиняется политике материнского учреждения.

Более подконтролен в своей деятельности совместный банк, которым иностранный банк управляет в меру его участия в уставном фонде. Наиболее полно задачи присутствия на рынке другой страны обеспечиваются при помощи открытия собственно банка.

Тенденции регулирования в странах бывшего СССР

Ограничительные меры по отношению к иностранным банкам применяют сейчас многие страны бывшего СССР. Так, Банк Эстонии принял меры к упорядочению деятельности в стране зарубежных банков. Сейчас глава этого банка полномочен закрывать представительства иностранных банков, если они не приступили к работе в течение 3 месяцев с момента открытия или выполняют несвойственные им функции. Закон "О кредитных учреждениях" дает право разрешения открытия дочерних структур и филиалов совету Банка Эстонии, а представительств — президенту банка. Сейчас в Эстонии действуют 2 отделения иностранных банков — финский Merita и украинский "ИНКО" — и 7 представительств зарубежных банков.

Национальный банк Киргизии недавно ужесточил требования к деятельности банков, в том числе с участием зарубежного капитала, определив, что минимальный уставный фонд отныне должен быть эквивалентен не 1 млн. USD., а 1,8 млн. USD В течение 1995 г. доля участия зарубежного капитала в суммарном уставном фонде киргизских банков возросла с 27 до 31%. Зарубежный капитал представлен в 8 из 18 банков, в том числе в 4 с высокой долей — 88-100%.

Вместе с тем заметна и тенденция незначительной либерализации условий присутствия иностранных банков. Летом 1995 года парламент Азербайджана отменил ограничения, в соответствии с которыми доля зарубежного капитала в уставном фонде банков не могла превышать 49%. В конце того же года в Баку открылся первый дочерний зарубежный финансовый институт — "Мост-банк-Азербайджан" со стопроцентным российским капиталом и уставным фондом в 1 млн. USD.

В Росии указ Президента РФ, вышедший в ноябре 1993 года, запретил иностранным банкам и их филиалам, а также совместным банкам, доля нерезидентов в капитале которых превышала 50%, работать с российскими резидентами, если они не начали этим заниматься до 15 ноября 1993 г. Однако в июне 1994 года вышел новый указ Президента Российской Федерации, в соответствии с которым были сняты ограничения с банков тех стран, с которыми Россия подписала соглашения о поощрении и защите инвестиций. Данный указ был подготовлен во исполнение соглашения о партнерстве и сотрудничестве, подписанного Россией со странами ЕС в 1994 году на острове Корфу. Соглашение обязывает Россию либерализовать деятельность иностранных банков на своей территории.

Недавно на Украине путем внесения изменений и дополнений в Закон "О банках и банковской деятельности" банкам с участием нерезидентов (в том числе со 100-процентным иностранным капиталом) разрешили активно работать в области приватизации государственной собственности.

Инобанки в Беларуси — практика регулирования

Появление новых банков со 100-процентным иностранным капиталом является ответственным моментом как для отечественной банковской системы, так и для страны в целом. Судя по некоторым высказываниям отдельных руководителей, Национальный банк не препятствует появлению в Республике Беларусь иностранных банков с определенным имиджем. Поэтому целесообразно, чтобы иностранные банки с западным капиталом создавались при участии авторитетных финансовых институтов, имеющих устойчивое положение и широкую известность. Такие банки должны доказать необходимость своего присутствия на нашем рынке, представить перечень сфер и отраслей, где они будут работать, и обосновать, что их деятельность даст Беларуси.

Деятельность зарубежных банков на внутренних финансовых рынках создает реальные гарантии и благоприятные условия для внешних инвестиций в производственную сферу белорусской экономики. Поэтому открытие белорусских рынков для притока иностранного капитала следует рассматривать как первый необходимый шаг на пути к серьезному привлечению внешних инвесторов, позволяющему создать новые рабочие места, получить передовые технологии, стимулировать деловую активность и улучшить платежный баланс страны.

В настоящее время иностранные банки в Республике Беларусь представлены двумя филиалами и несколькими совместными банками. Совокупный уставный капитал данных банков на 1.01.1996 года составлял 178,1 млрд. руб. (14,8% совокупного уставного капитала банков РБ). Также зарегистрировано 8 представительств *(см. справку на стр. 29)*. Ныне действующее Положение о порядке создания и прекращения деятельности банков на территории Республики Беларусь предусматривает создание иностранными учредителями на территории страны полностью иностранного банка со 100-процентным собственным капиталом или совместного банка на долевой основе с белорусскими соучредителями. В последнем случае доля иностранного капитала не может быть более 49%. Допускается также открытие филиалов на правах юридического лица и представительств иностранных банков. Все рассмотренные выше формы присутствия приобретают право на деятельность (статус юридического лица) после регистрации в Национальном банке, а банковские операции осуществлять после получения лицензии. Действующее законодательство содержит определенные ограничения по созданию иностранных банков (минимальный размер уставного капитала ограничен 5 млн. ECU). В остальном же регулирующее законодательство не вносит различий между местными и иностранными банками и недискриминационно по отношению к последним. С учетом же налоговых льгот иностранные банки оказываются даже в лучших условиях.

Серьезные банки на новые рынки не спешат

Не следует думать, что иностранный банк бросится как в омут головой в наш далеко не самый безопасный, с точки зрения всякого рода рисков, регион. Достаточно сказать, что известный американский банк "Чейз Манхеттен" открыл в Москве "Чейз Манхеттен Банк Интернешнл" после более чем 20-летнего присутствия в форме представительства. Молодой иностранный банк в России (год рождения — 1995-й) — "Вестдойче Ландесбанк Восток", являющийся германской собственностью и дочерней компанией одного из трех крупнейших банков ФРГ — "Вестдойче Ландесбанк Жироцентраль Дюссельдорф", открылся после десятилетнего пребывания в России соответствующего представительства. Первый западный банк, открывший свое представительство в Беларуси в 1993 году, — Коммерцбанк — имеет свое представительство в Москве с 1974 года.

А перспективы приложения капитала для иностранных банков сегодня в Беларуси отнюдь не радужные. Активность на рынке традиционных клиентов иностранных банков — дочерних предприятий иностранных фирм и их представительств крайне мала. На начало 1996 года в стране зарегистрировано только 287 представительств иностранных фирм. Вряд ли для их обслуживания необходимо привлекать дополнительное количество банков. Крупные субъекты хозяйствования как наиболее желаемые клиенты любого банка давно и достаточно успешно сотрудничают с местными банками и не испытывают потребности в дальнейшем совершенствовании уровня обслуживания. Существующий у нас уровень риска проведения банковских операций, немыслимый для международной практики, во многом отбивает охоту у серьезных банковских учреждений присутствовать на этом рынке. Местные же банки, вполне адаптировавшиеся к ситуации, готовы работать в крайне рискованных условиях.

Практика работы иностранных банков на рынке России показывает, что они фактически на занимаются кредитованием российских предприятий, зарабатывая на комиссиях по клиринговым операциям с Западом. Поскольку основная масса спроса на внутреннем рынке ориентирована на получение кредитов, вновь созданные на территории Республики Беларусь иностранные банки будут первоначально работать на ссудном рынке, концентрируясь в основном вокруг операций с иностранной валютой. Это может иметь как позитивные, так и негативные последствия для белорусской банковской системы.

Корреспондентские связи иностранных банков дадут белорусским коммерческим банкам дополнительные возможности финансирования внешнеторговых операций путем открытия в них своих счетов, что равносильно открытию собственных корреспондентских счетов или отделений за рубежом при более высоком уровне контроля за своими операциями. Открытие счетов в иностранных банках на территории Беларуси позволит белорусским банкам предоставлять своим клиентам новые виды услуг, в частности, по перечислению иностранной валюты, выдаче чеков и открытию кредитных карточек, подлежащих приему в зарубежных странах.

С другой стороны, в этом случае затрудняется контроль за выполнением резервных требований. К тому же значительная концентрация валютных и рублевых средств благодаря подобным видам деятельности иностранных банков может стать дестабилизирующим фактором валютного рынка. В связи с этим необходимо определить конкретные цели, преследуемые инвестором, чтобы не допустить нанесения ущерба экономике страны. Каждый отдельный проект в этой сфере требует взвешенного подхода.

Конкурентные преимущества

Присутствие на финансовом рынке представителей банковской системы иного государства всегда ведет к усилению конкуренции на этом рынке. При этом более слабые позиции по ряду направлений могут иметь местные банки. Так, из практики восточноевропейских стран известно, что дочерние банки крупнейших кредитно-финансовых институтов Запада без труда отбивают у местных банков позиции в области проведения валютных операций: осуществление переводов в валюте, предоставление гарантий по займам, открытие и подтверждение аккредитивов, валютообменные операции на местном рынке. Однако борьба разворачивается вокруг достаточно ограниченного круга экспортно-импортных фирм. При этом иностранные банки могут себе позволить с целью завоевания рынка допустить временную потерю прибыли. Поэтому опасения наших банков в том, что иностранные банки составят в этой сфере мощную конкуренцию местным, вовсе не безосновательны.

Вместе с тем отечественные банки на конкретных направлениях деятельности имеют определенные конкурентные преимущества перед иностранными банками, действующими на нашем рынке. В их числе можно назвать относительную дешевизну многих услуг отечественных банков по сравнению с иностранными; адаптированность местных банков к постоянно меняющимся условиям игры на финансовом рынке. Иностранные банки, привыкшие к стабильности и постоянству законодательства, испытывают дискомфорт в условиях жесткой и динамичной системы регулирования деятельности коммерческих банков; отечественные банки хорошо ориентируются в настроении и предпочтениях местных клиентов, могут прогнозировать развитие спроса на те или иные услуги иностранных банков, в особенности если последние присутствуют на рынке недавно, менее приспособлены к местным условиям.

Указанные преимущества позволяют рассчитывать на то, что национальная банковская система не падет жертвой массированного наступления иностранных банков. Потенциал конкурентоспособности наших банков может быть еще более значительным в условиях, когда ограничение присутствия иностранных банков будет дифференцированным.

Но при решении вопроса о привлечении на белорусский рынок банковских услуг иностранных банков необходимо иметь в виду, что сегодня большинство белорусских коммерческих банков не смогут составить конкуренцию зарубежным на широком плацдарме финансовых услуг. В связи с этим возникает необходимость установления преференций для отечественных банков и ограничений для иностранных. Следует учитывать и то, что активность зарубежных банков на нашем рынке будет во многом определяться их взаимоотношениями с руководящими органами Беларуси, от которых будут требоваться гарантии сохранности средств и возможности осуществления инвестиций с обеспечением права собственности.

Динамично развивающиеся политические процессы объединения некоторых стран бывшего СССР, несомненно, наложат свой отпечаток и на нормативное регулирование порядка допуска на наш финансовый рынок иностранных банков. Это, с одной стороны, может привести к тому, что иностранными на территории Беларуси перестанут быть российские банки, а с другой стороны — нормы регулирования доступа, существующие в России, автоматически распространятся на нашу страну. В этой ситуации все опасения, высказанные в отношении присутствия иностранных банков, уже можно будет отнести непосредственно к российским банкам, сила, мощь и экспансионистские устремления которых на территории Беларуси могут стать очень важным фактором экономического развития.

**Николай МЕЛЬНИКОВ,
кандидат
экономических наук.**

■

Практика

Антимонопольное регулирование: зарубежный опыт

В последнее время в республике активизировался процесс концентрации и централизации банковского капитала, о чем свидетельствуют факты объединения целого ряда белорусских банков. В этой связи важное значение приобретает создание эффективного механизма антимонопольного регулирования указанной сферы, что, в свою очередь, вызывает особый интерес к зарубежному опыту решения подобной проблемы.

Начиная с периода 50-60-х годов банковские слияния и поглощения постепенно стали характерным явлением для экономики многих индустриально развитых государств (США, Германии, Японии, Франции, Голландии и др.). Например, во Франции только в период с 1951 г. по 1965 г. количество банков сократилось с 374 до 266, то есть почти на 30%. В Японии в 1965 г. произошло объединение одного из крупнейших банков страны "Сумитомо бэнк" с "Кавати бэнк". Крупнейшее слияние японских банков произошло в 1969 г., когда объединились "Мицубиси бэнк" (третий по величине банк страны) и "Дайити бэнк" (шестой). В результате этих и других слияний шестерка крупнейших коммерческих банков Японии к концу 70-х годов устойчиво концентрировала 2/3 депозитов всей банковской системы страны. В начале 90-х годов целая "волна" банковских слияний прошла в Скандинавских государствах. После этого в Дании, например, более 70% капитала сосредоточилось в трех крупнейших банках.

Поскольку слияния банков ведут к существенным изменениям уровня концентрации на рынке банковских услуг, они являются в странах Запада объектом контроля не только со стороны центробанков, но и антимонопольных органов.

Например, в Германии слияния между банками подлежат рассмотрению Федеральным картельным ведомством на основании закона о запрете ограничения конкуренции. В процессе рассмотрения в качестве важнейшего критерия выступает возникновение или усиление доминирующего положения на рынке. Закон о запрете ограничения конкуренции содержит два специальных предписания, которые могут быть применены в отношении слияний банков.

1. Федеральное картельное ведомство рассматривает те банковские слияния, где суммарная стоимость 1/10 активов объединяющихся банков достигает не менее 500 млн. немецких марок.

2. Слияние не имеет места, если банк приобретает акции другого банка с целью последующей продажи их на рынке. Данное предписание имеет силу до тех пор, пока банк не пользуется своим правом голоса на собраниях акционеров, и если продажа приобретенных акций происходит в течение года. В случае уклонения банка от соблюдения указанных условий Федеральное картельное ведомство считает, что слияние имело место, и проводит его экспертизу.

В Великобритании банковские слияния подлежат рассмотрению Ведомством справедливой торговли на тех же основаниях, что и любые другие слияния, то есть в соответствии с актом о справедливой торговле, принятым в 1973 г. Слияние должно быть подвергнуто экспертизе на предмет определения суммарной доли объединяющихся банков на рынке или суммарной стоимости их активов.

Если доля на рынке после слияния превысит 25% или стоимость активов окажется выше 30 млн. фунтов стерлингов, Ведомство справедливой торговли передает дело для расследования Комиссии по монополиям и слияниям. При этом срок расследования ограничен 3 месяцами.

Следует также подчеркнуть, что в настоящее время через Ведомство справедливой торговли проходит только каждое третье слияние. С 1990 г. большинство самых крупных слияний (в том числе в банковской сфере) становится объектом рассмотрения группы по слияниям Европейской комиссии ЕС.

В США антитрестовское подразделение Министерства юстиции использует в своей работе так называемое "Руководство по слияниям", последнее издание которого вышло в 1992 г. Согласно этому руководству, концентрация рынка (в том числе и рынка банковских услуг) определяется посредством индекса Герфиндаля-Хиршмана (The Herfindahl-Hirschman Index, или HHI). Указанный индекс рассчитывается как сумма квадратов индивидуальных долей конкурентов на рынке. Если HHI 1.000, то рынок квалифицируется как неконцентрированный; если 1.000 HHI 1.800, то рынок считается умеренно концентрированным. Наконец, если значение HHI 1.800, то рынок является высококонцентрированным. Таким образом, если после слияния HHI превысит 1.800, то данное слияние будет подвергнуто расследованию. Кроме того, если HHI после слияния банков вырос не менее чем на 200, специалисты антитрестовского подразделения также проводят соответствующее расследование.

Необходимо отметить, что в Соединенных Штатах последние несколько лет в банковской системе было осуществлено больше слияний, чем в любой другой отрасли экономики. В значительной степени это вызвано особенностями американского законодательства, которое в ряде случаев ограничивает банки рамками штатов, а иногда и городов, где они расположены.

Поэтому, пытаясь изыскать дополнительные возможности для своего развития, банки нередко направляли усилия на расширение зоны собственного влияния за пределами своего штата путем приобретения других банков. В результате специалистам антитрестовского подразделения за последние пять лет потребовалось рассмотреть около 9.000 заявок на банковские слияния или поглощения. Из них в 45 случаях были проведены полные расследования, после которых в 4 случаях слияния были запрещены.

Кстати, в США, если возникают ситуации, когда при рассмотрении дел в суде необходимо учитывать как законы, регулирующие банковскую деятельность, так и антитрестовское законодательство, приоритет отдается последнему *(см. А. Поллард, Ж. Пассейк, К. Эллис, Ж. Дейли. Банковское право США. — М., 1992, с. 670).*

Следует подчеркнуть, что слияния банков регулируются антимонопольными органами не только в странах Запада. Государства Восточной Европы в процессе совершенствования своего законодательства по конкурентной политике также идут по пути установления антимонопольного контроля в банковской сфере. Например, в Литве, если банковская структура, образовавшаяся после слияния, получит долю на рынке свыше 30%, то требуется более глубокое обоснование мотивов ее создания. В противном случае Ведомство по конкуренции и защите прав потребителей может отказать в выдаче разрешения на слияние.

Разумеется, зарубежный опыт не должен слепо копироваться. Однако и изобретать велосипед, очевидно, тоже не следует. Поэтому, совершенствуя правовую базу антимонопольного регулирования в Республике Беларусь, целесообразно ориентироваться на цивилизованные стандарты, принятые в индустриально развитых странах мира, с необходимой поправкой на реалии отечественной экономики.

Алексей ФИЛИПЕНОК,
кандидат экономических наук.

■

Методика

Особенности регламентации в отдельных странах

Россия

Согласно "Условиям открытия банков с участием иностранных инвестиций на территории РФ", решение об открытии каждого отдельного подобного банка принимается советом директоров Банка России. Сумма взносов иностранных акционеров, пайщиков должна быть не менее 2 млн. USD, величина же капитала банка — не менее 5 млн. USD.

Ограничения деятельности иностранных банков были установлены в России Указом Президента РФ от 17.11.1993 г. № 1924 "О деятельности иностранных банков и совместных банков с участием средств нерезидентов на территории РФ". Согласно указу иностранные банки и их филиалы, а также совместные банки, иностранная доля в которых превышает 50%, не получившие лицензии и не приступившие к обслуживанию нерезидентов на 15.11.1993 г., временно, до 1 января 1996 года, должны ограничиваться операциями с нерезидентами РФ.

В дальнейшем основные черты взаимоотношений ЦБ РФ с иностранными банками определили Договор "О партнерстве и сотрудничестве между РФ и ЕС" и вышедший во исполнение его положений указ. Согласно этим документам для российских банков на переходный период создавался более благоприятный режим. Предусмотрено, что до 1 января 1996 года инобанки не должны обслуживать резидентов, минимальный остаток на счетах физических лиц этих банков устанавливался в размере до 55 тысяч ECU. До конца июля 1999 года Россия может вводить запрет на операции инобанков с акциями российских компаний, возможно также введение ограничений на число филиалов на территории РФ. После официального окончания переходного периода у России останется право устанавливать квоты присутствия иностранного банковского капитала. Со своей стороны страны ЕС обязались не использовать на территории Содружества ограничения, направленные против российских банков.

Чехия

В Чехии существуют ограничения направленные не на операции, а на процедуру открытия иностранного банка. Для этого необходимо предоставление разнообразной информации и документов, в том числе обоснования с указанием условий и характера деятельности, прибыльности банка, видов выпускаемых акций, методов измерения размеров имущества. Должна предоставляться информация о стратегии развития отдельных видов деятельности, о планах работы банка на ближайшие 3 года, его внутренней организационной структуре, отделах и подразделениях.

Обязательны подробные сведения об учредителях, их репутации, имущественном и финансовом положении, особенно лиц, доля которых в уставном капитале составляет более 10%. Необходимо предоставление подробных данных о руководстве банка, подтвержденных не менее чем 2 независимыми источниками из банковской сферы. Руководители банка должны иметь соответствующую подготовку и стаж работы в банках не менее 3 лет. Указываются родственные связи с работниками других банков за рубежом и в Чехии.

Разрешение на учреждение и функционирование иностранного банка или филиала дает Центробанк с согласия Минфинана. Минимальный капитал — 500 млн. крон (около 16 млн. USD). Неофициальное предпочтение отдается предложениям германских, австрийских и американских инвесторов.

Польша

Как и в Чехии, ограничения на иностранный банковский капитал используются на стадии учреждения или приватизации, а не в отношении осуществления операций. Для открытия филиала или совместного банка (в том числе приобретения акций польского банка) необходимо разрешение президента Национального банка согласованное с Министерством финансов. Основой для него служат заявление учредителей с приложением ряда документов, в том числе обязательно должна быть дана характеристика создаваемого банка, информация о сфере и пределах его деятельности, данные о капитале, информация о лицах, выдвигаемых на руководящие посты, проект устава, трехлетний бизнес-план. При приобретении иностранным инвестором более 10% акций требуется спецразрешение МФ, иначе — действует регистрационный порядок. Минимальный капитал должен составлять не менее 5 млн. ECU.

В последнее время иностранные банки своеобразным образом платят за свой допуск на рынок Польши, участвуя в санации испытывающих финансовые трудности польских банков.

■

Аргументы за допуск иностранных банков в банковскую систему	Аргументы против присутствия иностранных банков
- Иностранные банки могут выступать в качестве проводников иностранных инвестиций, представляют собой необходимый элемент привычной инвесторам инфраструктуры.	- Отечественные банки в странах с переходной экономикой фактически неконкурентоспособны в сравнении с иностранными финансовыми структурами. В связи с этим присутствуют опасения, что многие банки не выдержат конкуренции и финансовая система будет подчинена иностранному капиталу.
- Обострение конкуренции, особенно со стороны ведущих мировых банков, служит своеобразным катализатором роста уровня конкурентоспособности отечественных банков, их работы на уровне мировых стандартов.	- С наличием иностранных банков усложняется контроль за денежными потоками. Отечественный капитал проще "морально убеждать" и привлекать к сотрудничеству с властями.
- Иностранные банки с высоким качеством уровня обслуживания, современными банковскими технологиями могут распространять свой опыт на всю банковскую систему.	- Иностранные банковские учреждения больше реагируют на нестабильность, политическую или экономическую, в стране пребывания. Это может при занимании ими большой доли рынка приводить к углублению финансовых кризисов.
- Присутствие иностранного банковского капитала способствует интеграции отечественной финансовой системы и экономики в целом в мировое сообщество.	- Обслуживающий резидентов банк получает доступ к информации о перспективах развития отраслей страны пребывания, об эффективности инвестиций, новых технологиях и т. п., что может представлять коммерческую и государственную тайну.
- При применении принципа взаимности только в случае присутствия иностранных банков отечественные банки могут заниматься деятельностью на территориях соответствующих стран.	- Иностранные банки имеют более прочную финансовую основу и могут привлекать к себе лучшие банковские кадры.

Информационная прозрачность

Справка

По состоянию на 1 апреля 1996 года в Республике Беларусь зарегистрировано **8 представительств иностранных банков:**

- представительство Дрезднербанка АГ (Германия);
- представительство Коммерцбанка АГ (Германия);
- представительство Банка депозитово-кредитового, г. Люблин (Польша);
- представительство АО "Банк Атмода" (Латвия);
- представительство АО "Латвийский торговый коммерческий банк" (Латвия);
- представительство КБ "Российский кредит" (Россия);
- представительство АКБ "Автобанк" (Россия);
- представительство КБ "Кредитимпексбанк" (Россия);

2 филиала иностранных банков:

- филиал банка Inko (Украина);
- филиал Мосбизнесбанка (Россия);

■

Активы коммерческих банков Латвии на 31 марта 1996 г. (тыс. лат)

№	Название банка	31.03.96 г.	31.12.95 г.	Изменения (+,-)	% к 31.12.95 г.
1	Parekss-Banka	153.053,3	109.346,2	43.707,2	140,0
2	Latvijas Unibanka	123.910,0	123.173,0	737,0	100,6
3	Rigas komercbanka	80.535,1	82.464,1	-1.929,0	97,7
4	Latvijas krājbanka	75.940,8	79.572,7	-3.631,9	95,4
5	Rietumu banka	46.800,9	45.787,4	1.013,5	102,2
6	Zemes banka	42.725,6	45.016,6	-2.291,0	94,9
7	Saules banka	40.077,0	33.827,3	6.249,7	118,5
8	Baltijas Tranzitu banka	39.014,3	41.876,5	-2.862,2	93,2
9	Vācijas-Latvijas banka	37.228,3	41.459,0	-4.230,7	89,8
10	Sakaru banka	20.698,4	23.356,2	-2.657,8	88,6
11	Latvijas Kapitāla-Banka	20.300,5	22.894,2	-2.593,7	88,7
12	Ventspils Apvienotā Baltijas banka	19.175,0	17.006,8	2.168,2	112,7
13	Aizkraukles banka	15.528,0	19.024,7	-3.496,8	81,6
14	Latvijas kreditbanka	14.750,0	15.962,9	-1.212,9	92,4
15	Naftas un Kimijas banka	14.724,5	13.588,6	1.135,9	108,4
16	Trasta komercbanka	10.986,0	6.783,0	4.203,0	162,0
17	LATEKO Banka	10.318,0	10.330,1	-12,1	99,9
18	Multibanka	9.120,3	10.025,2	-904,9	91,0
19	Baltijas Starptautiskā banka	7.809,5	6.664,8	1.144,7	117,2
20	Latvijas Industriālā banka	7.723,7	5.686,5	2.037,2	135,8
21	Latvijas Investiciju banka	7.321,8	7.105,8	216,0	103,0
22	Latvijas tirdzniecibas banka	6.903,2	6.784,8	118,4	101,7
23	Viktorija	6.589,4	6.739,7	-150,4	97,8
24	Latvijas hipotecu un zemes banka	6.462,1	3.442,5	3.019,6	187,7
25	Ogres komercbanka	5.683,3	5.680,6	2,8	100,0
26	VEFbanka	4.930,8	7.370,4	-2.439,6	66,9
27	Paritāte	4.804,4	5.358,6	-554,2	89,7
28	Banka Atmoda	4.618,0	3.165,5	1.452,6	145,9
29	Banka Land	4.597,3	5.154,7	-557,4	89,2
30	Latvijas Privātbanka	3.851,7	2.733,9	1.117,8	140,9
31	Rigas Apvienotā Baltijas banka	3.019,1	2.604,9	414,2	115,9
32	Doma Banka	2.752,5	1.455,8	1.296,7	189,1
33	Latvijas biznesa banka	2.294,6	1.998,0	296,6	114,8
34	Bauskas banka	1.810,9	1.527,4	283,6	118,6
35	Jelgava	1.460,0	394,1	1.065,9	370,4
	Всего:	857.518,1	815.362,4	42.155,7	105,2

■

Ситуация, сложившаяся в Беларуси, позволяет говорить о том, что у государства, его соответствующих органов нет никакой концепции построения системы валютного регулирования. Множество документов, регулирующих валютный рынок республики, имеют лишь одну цель — поддержку курса белорусского рубля на как можно более высоком уровне. А в последнее время говорится и о ненужности такой концепции для Беларуси — Договором о Содружестве предусматривается через 2 года создание единой валютной системы с Россией. Пока же у Беларуси нет и собственной национальной валюты: белорусские рубли таковой не объявлены.

В этой связи интересен пример других стран — как Европы, вырвавшейся далеко вперед в этой сфере (речь идет о создании единой валюты для разных стран), так и Китая, опыт которого напоминает белорусский.

ECU — символ будущей Европы

Практика

Усиливающаяся экономическая интеграция европейских стран предполагает наличие единой твердой валюты для осуществления международных расчетов. С 1981 г. такой валютой стала ECU (ЭКЮ), которая создавалась за счет обмена резервов государств — членов ЕЭС и поначалу использовалась лишь в операциях центральных банков и международных институтов.

Роль и значимость этой валюты постепенно повышалась, и она стала играть важную роль в хозяйственном обороте и на международном финансовом рынке. Если в 1986 г. только 9% предприятий государств — членов ЕЭС декларировали применение ECU, то в 1990 г. — уже 29%. Особенно популярной данная денежная единица стала в совместных международных фирмах, среди которых в 1992 г. почти 41% уже постоянно использовали ECU в своем хозяйственном обороте. Анкетирование, проведенное институтом Ванкарио Сан Паоло в Торонто, подтвердило желание почти половины опрошенных фирм применять ECU в своих расчетах, а также использовать эту валюту как средство платежа и осуществления других финансовых операций. На вопрос, чем их привлекает ECU, ответы были следующими: прежде всего, это более устойчивая валюта, чем отечественные; кроме того, она позволяет упростить учет движения денег, расчеты, ускорить платежи и тем самым снизить степень финансового риска, обеспечить создание специальных резервных фондов для выполнения международных обязательств.

Практика подтвердила, что ECU, построенная по принципу "корзинки" многих валют, менее подвержена разным колебаниям. В течение трех кварталов предыдущего года стоимость ECU по отношению к доллару США возросла на 6,2% (с 1,22 до 1,30), в то время как стоимость немецкой марки, бельгийского и французского франка, голландского гульдена — более чем на 8%. Использование единой европейской валюты дает определенный эффект на микро- и макроуровнях экономик соответствующих стран. С точки зрения отдельной фирмы, ее применение в международных операциях снижает издержки производства, поэтому на макроуровне она обеспечивает возможность уменьшения цены товаров и становится фактором сдерживания инфляционных процессов.

Особую популярность приобретает единая международная валюта на финансовом рынке. Создание общеевропейских денег дало положительный импульс для расширения рынка ценных бумаг и капиталов. Уже в 1981 г. появились первые общеевропейские облигации в ECU, эмитированные итальянской телекоммуникационной компанией SOFTE. Значительный рост объемов эмиссий еврооблигаций в ECU произошел в конце 80-х годов, их число превысило 650 выпусков стоимостью более 81 млрд. ECU. За этот период их доля в общем объеме рынка ценных бумаг увеличилась почти в два раза и в конце 80-х годов достигла почти 10%. Как валюта номинации еврооблигаций в настоящее время ECU уже опережает французский франк, австрийский шиллинг, голландский гульден. Несмотря на то, что основными эмитентами облигаций в ECU являются страны — члены ЕС, их уже начали выпускать США и Япония.

Усиливается роль ECU и в движении капиталов. Из года в год увеличивается объем активов и пассивов банков в этой валюте, а также депозитных сертификатов. Быстрыми темпами происходило и расширение валютных операций в ECU. Так, если их число в 1986 г. на лондонском рынке оценено экспертами примерно в 90 млн. USD ежедневно, то через три года оно уже увеличилось до 14 млрд. USD.

Устойчивость ECU, возможность ее быстрого обмена во всех концах мира обеспечили ей популярность и среди частных лиц. В этой валюте открываются счета в банках, приобретаются депозитные сертификаты, инвестируются сбережения и выдаются кредиты. Важное место ECU заняла в туристическом бизнесе.

Благодаря своим положительным чертам ECU используется и в других странах, которые пока не являются членами ЕЭС. Например, во внешней торговле Польши она постепенно становится важным средством оплаты международных счетов, определения таможенных пошлин. В Беларуси эта валюта используется для определения величины таможенных пошлин и гарантийных резервов коммерческих банков. За последние годы многие товарные и финансовые биржи разных стран установили обязательное проведение операций в международной европейской валюте.

ECU становится важным инструментом упорядочения расчетов, международных контрактов, расширения хозяйственного оборота и единого финансового рынка. Не случайно члены ЕЭС в последние годы постоянно работают над дальнейшим совершенствованием своей единой валюты, и на декабрьском совещании ведущих представителей членов ЕЭС в Мадриде было решено, что с 1 января 1999 г. будет введена новая единая европейская валюта euro ("евро"). Общая европейская валюта будет важным элементом интеграции Европы, ее распространение и эффективность применения во многом зависят от ее конструкции и темпов развития интеграционных процессов в Европе.

**Марья ДЕБНЕВСКА,
доктор экономических наук, профессор с/х Академии в Ольштыне.
Мария ТКАЧУК,
доктор экономических наук, профессор БГЭУ.**

■

Euro — шаг к объединению

Проекты

Проблема создания единой европейской валюты из теоретической превратилась в практическую. Как известно, Маастрихтский договор предусматривает введение единой валюты на третьем этапе создания Экономического и Валютного союзов, намеченного на период 1996-1999 гг.

Переход на единую валюту не только потребует существенных изменений платежных, бухгалтерских и расчетных систем банков, но и разрушит ныне существующие системы безналичных расчетов, корреспондентских отношений и торговли валютой. При этом многие основные банковские услуги значительно изменятся, а то и вовсе исчезнут.

Подготовка к столь масштабным переменам проводится уже давно, но может потребовать еще нескольких лет. Параллельно прорабатываются разные варианты перехода к единой валюте: "шоковый" (быстрая замена), "мягкий" (переходный период с сохранением некоторых видов платежей для национальных валют) и "промежуточный" (единовременная замена всех средств безналичных расчетов и краткий период сосуществования новой валюты с национальными наличными расчетами).

Согласно ныне принятому графику, переход будет осуществляться в 3 этапа. Первый этап начнется в 1998 году, когда по результатам 1997 года будут определены участники будущего Валютного союза, выполнившие нормативы конвергенции Маастрихтского договора (годовой уровень инфляции — до 3%, дефицит госбюджета — до 3% ВВП, государственный долг — до 60% ВВП, ставка рефинансирования — до 10,5%, отсутствие девальвации в течение 2 лет). По оценкам экспертов, наиболее вероятными "пионерами ЕВС" станут Германия, Франция, Австрия, Дания и страны Бенилюкса. В течение первого этапа планируется создание единого европейского центрального банка. Второй этап начнется 1 января 1999 года и продлится до 3 лет, в течение которых новая валюта (euro) войдет в практику безналичных банковских расчетов, будет установлен паритет между национальными европейскими валютами. Наконец, 1 января 2002 года euro будет введена в наличное обращение, причем в течение первых 6 месяцев в качестве второй валюты, равноправной с национальными, а затем — как единственное средство расчетов на территории стран — участниц ЕВС.

Каковы неизбежные последствия введения единой евровалюты не только для самих стран ЕС, но и для их соседей и деловых партнеров? Прежде всего, единая валюта — кратчайший путь к устранению всех преград для свободного движения капиталов, товаров, услуг, рабочей силы, что является главными приоритетами ЕС. Единая валюта не только облегчит инвестирование, но и снизит степень риска, устранив колебания валютных курсов. Значительно расширяются перспективы экономического роста и социального развития стран ЕС — цены становятся более стабильными, низкая инфляция и фиксированные обменные курсы приводят к снижению процентных ставок, экономически менее развитые регионы получают больше возможностей подтянуться до уровня лидеров. Превращение euro, наряду с американским долларом и японской иеной, в одну из важнейших международных валют даст возможность коммерческим банкам осуществлять важнейшие международные операции, что избавит их от затрат на конвертацию и потерь на курсовой разнице, а центральные банки получат существенную экономию средств в иностранной валюте.

Значительные выгоды в таком случае получают и торговые партнеры ЕС — они смогут действовать в европейской валютной зоне, которая станет альтернативой долларовой зоне или зоне иены. Во-первых, появится возможность сократить издержки на совершение промежуточных операций, связанных с существованием различных валют при обмене товарами и услугами на национальных рынках ЕС; во-вторых, они смогут держать некоторые резервные фонды в евровалюте в целях диверсификации своих авуаров; наконец, они смогли бы привязать курсы своих валют к евровалюте.

В рамках ЕВС валюты государств-членов окажутся связанными между собой неизменяемым курсом конвертации. Благодаря такой системе защиты юридические и физические лица смогут наилучшим образом воспользоваться преимуществами огромного внутреннего рынка. Валюта каждой страны ЕС должна быть конвертируема государством в любой момент без всяких ограничений по отношению к валютам других стран ЕС (принцип свободной конвертации), что усилит степень интеграции финансовых рынков.

В целом перспектива введения единой евровалюты не только является вполне реальной, но и попрежнему остается главной целью Евросоюза, несмотря на появившиеся в последние месяцы дополнительные препятствия (достаточно упомянуть крупнейшую за последние десятилетия забастовку во Франции и снижение налоговых поступлений в Германии).

Стратегия постепенного расширения ЕС в восточном направлении ставит все эти вопросы в практическую плоскость и для стран Восточной Европы — в долгосрочной перспективе все страны, желающие присоединиться к ЕС, должны будут соответствовать уже разработанным критериям конвергенции. Основные правила ЕВС должны помочь этим странам в последовательном проведении экономических реформ.

■

"Страна, которая не присоединяется к единой валюте, дорого за это заплатит!"

Тенденции

Барон Александр Ламфалюсси — видный экономист, хорошо известный в международных финансовых кругах. Гражданин Бельгии венгерского происхождения. Окончил университеты Левен, Оксфордский и Йельский, долгое время работал в бельгийских банках Bangue de Bruxelles и Bangue Bruxelles-Lambert, затем в Банке международных расчетов в Базеле. Автор многочисленных трудов по проблемам финансов и финансовых рынков. Директор Европейского валютного института во Франкфурте-на-Майне (с 1994 г.).

"БР" публикует его интервью, данное французскому журналу "Капитал".

"Капитал": Похоже, вот уже несколько месяцев Европа в смятении: раздаются многочисленные голоса, ставящие под сомнение реалистичность введения единой валюты. Как объяснить эти недомолвки?

А. Ламфалюсси: Давайте не будем преувеличивать! Во время саммита в Мадриде в декабре прошлого года на пути к единой валюте было сделано два важных шага: выбор названия — euro ("евро") и фиксация четких сроков ее введения — между 1 января 1999 г. и 1 января 2002 г. Тем не менее в Европе действительно наблюдается определенный скептицизм. Ставятся под сомнение не только возможность, но даже сама необходимость валютного союза. Это тем более любопытно, что с чисто экономической точки зрения Европейский Союз работает гораздо более успешно, чем раньше. Возьмите положение с инфляцией: ее темпы снизились, и к тому же между странами ЕС идет конвергенция (в среднем уровень инфляции — порядка 3%, в то время как еще десять лет назад он был около 8%, а еще раньше — значительно выше).

Большинство стран ЕС действительно испытывает серьезные финансовые проблемы, и все правительства вместе принимают меры по оздоровлению ситуации. Глубина и масштаб проблем варьируются в зависимости от конкретной страны, но все вместе участвуют в едином процессе. Такой степени конвергенции еще не было в европейской истории! Достаточно вспомнить атмосферу, царившую во время энергетического кризиса (1973 г. — **Д. К.**), когда позиции стран были совершенно разными...

"К.": Так как же все-таки объяснить эти настроения скептицизма в Европе?

Л.: Я думаю, что чем ближе становится время введения единой валюты, тем больше появляется практических проблем, о которых раньше не предполагали. Так, ни для кого не секрет, что вряд ли удастся ввести единую валюту во всех 15 странах одновременно. В этом нет ничего страшного, и любой здравомыслящий человек мог это предвидеть.

"К.": Какие еще практические проблемы возникли в последнее время?

Л.: В договоре (Маастрихтском — **Д. К.**) нет оптимального сценария введения единой валюты, в нем просто говорится, что в определенный момент фиксируется паритет, что начинает работать Центральный банк, что быстро вводится новая общая валюта. Это слишком кратко! В действительности придется считаться с тем, что в течение определенного периода сосуществование единой валюты и национальных валют неизбежно. Но это создаст серьезные проблемы для целого ряда финансовых институтов, особенно для мелких банков, сберкасс...

"К.": Имеет ли смысл вводить единую валюту, если число стран, которые реально могут это осуществить, уменьшается день ото дня?

Л.: Не должно быть сомнений по поводу того, что чем меньше будет этот союз, тем больше проблем у него будет. Однако все эти трудности не являются непреодолимыми. Сначала следует урегулировать вопрос валютных курсов между теми, кто уже в союзе, и теми, кто в него временно не входит. Совершенно необходимо достичь консенсуса по этому вопросу за 6 месяцев до окончательного отбора стран, то есть к середине 1997 г.

"К.": Как вы это конкретно себе представляете?

Л.: Нужно попытаться запустить механизм, близкий к Европейской валютной системе (ЕВС). Это система фиксированных, но регулируемых валютных курсов. Даже при наличии значительных пределов колебаний (сейчас около 15%) сам факт объявления рекомендуемого центрального курса уже имеет стабилизирующее значение. Доказательства? Самые крупные изменения относительно реальных валютных курсов, которые мы имели в последнее время, касались Италии и Швеции — стран, не входящих в ЕВС. В то же время другие страны, например Испания, испытали девальвацию в гораздо меньшей степени. Необходимо избегать конкурентных девальваций. Но если валюта какого-либо государства обесценивается относительно euro потому, что там выше инфляция, то в этом ничего катастрофического нет.

"К.": В то время, когда были определены критерии Маастрихтского договора, бюджетные проблемы не стояли так остро, как сегодня. Если бы их можно было изменить, то следовало бы оставлять дефицит в 3% от ВВП?

Л.: Проблемы управления бюджетом, особенно сокращение государственных расходов, обострились независимо от конъюнктуры. Этому нужно положить конец. Даже

(Окончание на 31-й странице).

Опыт

Регулирование по-китайски

Еще в октябре-ноябре 1993 года на основе решения Госсовета КНР Народным (Центральным) банком Китая был предложен механизм реформирования системы валютного регулирования. Планируемые изменения были направлены на дальнейшее развитие "социалистической рыночной экономики, активизацию политической открытости и обеспечение динамичного, здорового и стабильного развития национальной экономики". Сейчас стало возможным обрисовать ход этих реформ и подвести определенные итоги.

Система обязательной продажи

Концепция реформы валютного регулирования, которая проводится на протяжении двух последних лет, предполагает, прежде всего, введение системы продажи банкам всех валютных средств и ликвидацию системы владения и пользования СКВ субъектами внешнеэкономической деятельности КНР, которая ранее имела место по специальным разрешениям.

В настоящее же время валютные средства государственных, коллективных, частных и индивидуальных субъектов внешнеэкономической деятельности, полученные от экспорта и реэкспорта, внешнеэкономической деятельности в сфере связи, страхования, перевозок, туризма, поступления от международных трансферных операций, валютная прибыль от банковских операций с СКВ, инвестиционной деятельности за рубежом и другие поступления в СКВ по решению Госадминистрации по валютному контролю подлежат продаже специально уполномоченным банкам.

При этом на счетах этих банков разрешено хранить некоторые валютные поступления:

- суммы, переведенные в Китай с целью инвестирования организациями или физическими лицами-нерезидентами;
- суммы зарубежных кредитов в СКВ или суммы, которые используются для обслуживания внешнего долга;
- фонды в СКВ, переведенные в Китай субъектами внешнеэкономической деятельности согласно договорам на обслуживание на период действия этих договоров;
- переводы на специальные цели — гранты, разовая помощь и другое;
- валютные поступления дипломатических представительств, международных организаций и других легальных представительств-нерезидентов КНР;
- личные средства граждан.

Регламентация приобретения валюты

Новыми правилами установлено, что отечественные предприятия, организации, госорганизации и товарищества могут приобретать СКВ за национальную валюту женьминьби (юани) на следующие цели (при наличии подтверждающих документов):

- осуществление импортных операций в пределах квоты, лицензии, либо импортного контракта, утвержденных в установленном порядке;
- осуществление операций по импорту товаров, которые не лицензируются по контрактам, но зарегистрированы соответствующим образом;
- оплаты сумм в СКВ зарубежным финансовым организациям за предоплату по импортным контрактам;
- оплаты по соглашениям и контрактам или по счетам, которые осуществляют зарубежные финансовые организации и банковские структуры.

Как временный вариант для субъектов внешнеэкономической деятельности, которые проводят экспортные операции, разрешено иметь на текущих (валютных) счетах в уполномоченных банках 50% СКВ от валютной прибыли, которая целевым назначением может использоваться для платежей по импортным торговым контрактам. Но покупка иностранной валюты с текущих счетов для других целей требует административного разрешения.

По заявлениям официальных лиц, к 2000 году национальная валюта (юань) будет свободно конвертируемой в рамках текущих счетов, то есть к этому времени предприятия и организации смогут покупать заработанную иностранную валюту, находящуюся на этих счетах, напрямую в уполномоченных банках для любых целей без какой-либо регламентации.

Причем в этом направлении предпринимаются определенные шаги. Так, был несколько ослаблен контроль за продажей валюты китайским гражданам. Им разрешено покупать определенное количество валюты для обучения, поездок за границу и посещения своих родственников.

Регулирование курса

Также были предприняты некоторые меры с целью совершенствования механизма определения курса национальной валюты и поддержания его рационального и относительно стабильного уровня.

Прежде всего, Народным банком Китая совместно с Государственной администрацией по валютному контролю была создана Межбанковская (электронная) валютная биржа, которая приступила к операциям с 1 апреля 1994 года в Шанхае. Основная ее цель — содействие в регулировании механизма купли-продажи СКВ, взаимоотношений уполномоченных банков и соотношения между спросом и предложением. В 1994 году на МВБ торговали долларами США и Гонконга, с 1 марта 1995 года к ним добавилась и японская иена.

С 1 января 1994 года была отменена система двойного эквивалента женьминьби. Обменный курс женьминьби установлен единым и зависящим только от рыночного спроса и предложения СКВ. Народный банк Китая начал ежедневно публиковать средний курс женьминьби к доллару США и другим валютам. По результатам торгов на Межбанковской валютной бирже в предыдущий день, в которых пока принимают участие только китайские организации (официально — более 300, фактически — не более 20), уполномоченные банки устанавливают свой обменный курс женьминьби в пределах, которые регулируются Народным банком.

Стабильность этих пределов обеспечивается путем расширения торговли СКВ в рамках Межбанковской валютной биржи и валютных интервенций Национального банка, в процессе торгов. По оценкам экспертов, только в 1994 году Народный банк Китая выкупил на МВБ примерно 33 млрд. долларов США.

Операции уполномоченных банков

Уполномоченные банки обязаны осуществлять весь комплекс валютных операций и банковских услуг, в том числе покупку и продажу СКВ, открытие депозитов или расчетных счетов физическим и юридическим лицам, долгосрочное и краткосрочное кредитование и другие операции.

По мнению руководителей реформы, придание 13 банкам статуса уполномоченных создает здоровую конкурентную среду, что в свою очередь является хорошей гарантией повышения качества банковского обслуживания, снижения уровня оплаты банковских услуг, надежности и высокого уровня легитимности.

Само же государство регулирует пропорции осуществляемых операций в зависимости от объемов активов уполномоченных банков и объемов обменных операций. Как только уполномоченные банки превышают верхний уровень объема валютных операций, то излишек СКВ (превышение) будет продан другим уполномоченным банкам или Народному (Центральному) банку Китая. Если объем будет недостаточным, уполномоченный банк может купить необходимую сумму СКВ у другого уполномоченного банка или у Народного банка Китая.

Внешний долг — жесткий контроль

Основным принципом нынешней государственной валютной политики в сфере внешних кредитов является необходимость оплаты задолженности по ним теми, кто их получал. Процесс получения внешних кредитов и оплата по ним стали регулироваться централизованно. Все соглашения, независимо от вида субъекта хозяйствования, подлежат регистрации и утверждению уполномоченными на то органами. Государство также способствует образованию специальных валютных фондов погашения долга. Для этого получатели кредитов открывают в уполномоченных банках специальные счета в СКВ, которые используются только для оплаты (обслуживания) внешнего долга организаций, предприятий и других субъектов. Если должники имеют трудности в выплате задолженности, обусловленные объективными причинами (перечень которых утвержден на основании решения Государственной администрации по валютному контролю), им разрешается приобретение СКВ в уполномоченных банках за женьминьби при наличии необходимых документов. По каким-либо незарегистрированным внешним финансовым обязательствам продавать валюту на вышеозначенных условиях не разрешается.

И созданная система регулирования внешних кредитов и расчетов по ним в совокупности с другими экономическими факторами позволяет Китаю иметь достаточно высокий уровень платежеспособности и соответствующую репутацию. Несмотря на большую абсолютную сумму внешнего долга — 100 млрд. долларов США (пятый показатель в мире), Китай укладывается во все общепринятые международные стандарты платежеспособности и имеет возможности дальнейшего расширения внешнего кредитования.

Валютное регулирование деятельности предприятий с иностранным капиталом

Предприятия с иностранным капиталом могут депонировать суммы в свободно конвертируемой валюте в уполномоченные банки и в филиалы иностранных банков в Китае. Это относится в первую очередь к валютным поступлениям от экспорта продукции. Эти средства в СКВ могут использоваться для внешних расчетов или для оплаты (обслуживания) долга.

Если, в случае объективных обстоятельств, количество СКВ на текущем депонентском счету недостаточно для покрытия расходов на производственные, управленческие цели и обслуживание долга, совместное предприятие может приобрести недостающие суммы СКВ в уполномоченных банках при наличии соответствующего разрешения. Одновременно предприятиям с иностранным капиталом разрешено торговать своей СКВ в валютных обменных центрах (Foreign Exchange Swap Centres), но исключительно для своего пользования и при наличии необходимых документов. Согласно установленным правилам, они должны соблюдать принцип паритетности, то есть количество валюты, которое запрашивается в обменном центре для перевода прибыли или оплаты за импорт, должно соответствовать количеству валюты, которую они предложили государству. По этим же правилам при обращении в обменный центр предприятия с иностранным капиталом должны одновременно предоставить документы о внесении их части валютной доли уставного капитала и о выполнении условий контракта о выкупе части произведенной продукции.

Внутреннее хождение СКВ

С 1 января 1994 года в КНР прекращено исчисление цен на товары и услуги, а также все расчеты, выплаты и погашение задолженности в СКВ. Строго запрещено внутреннее хождение валюты, а также ее купля-продажа, кроме специально уполномоченных на то банковских и финансовых субъектов.

С 1 января 1994 года также прекращен выпуск в обращение новых сертификатов — FEC (foreign exchange certificate) — валютного платежного инструмента национальной валюты женьминьби, которыми обязаны были пользоваться в расчетах все иностранные граждане и иностранные организации на территории Китая. Обменный курс валютного сертификата, применявшийся также и для расчетов экспортных операций, перед его отменой был на 60-80% выше, чем обменный курс национальной валюты женьминьби (5,7 и 9,0 соответственно), при практически одинаковой покупательной способности.

Сертификаты, находившиеся в обращении на указанную выше дату, продолжали использоваться в установленном порядке и последовательно изыматься из оборота. С 1 июля 1995 года хождение валютных сертификатов FEC в Китае закончено. Всего за время их применения с 1 апреля 1980 года по 31 декабря 1993 года их было выпущено на сумму, эквивалентную 241 млн. USD.

Валютное регулирование — первоначальные итоги

Таким образом, начиная с января 1994 года происходило ужесточение системы экономического контроля за хождением и использованием СКВ, другими процессами валютного регулирования. Доступ к валюте и ее использование китайскими производителями во многом усложнились. С другой стороны, начали создаваться более благоприятные условия для проведения внешних платежей и расчетов, а также накопления СКВ на потребности развития национальной экономики. Достаточно сказать, что государственные валютные резервы Китая с января 1994 года по июнь 1995 года выросли более чем в 3 раза и превысили 60 млрд. USD.

Фактически начался процесс постепенной адаптации национальной валюты КНР к требованиям международного рынка, соответствующий переходным процессам китайской экономики от полностью планируемой и регулируемой государством к частично рыночной при одновременной ее стабилизации.

Отмена двойного официального обменного курса, а фактически девальвация национальной валюты женьминьби по отношению к доллару США на 50% с 1 января 1994 года значительно оживила экспорт и способствовала притоку валюты в государство. Отрицательное внешнее торговое сальдо 1993 года в 12 млрд. USD в прошлом году перешло в положительные 5 млрд.

Реформа валютной системы дала несколько большую экономическую свободу иностранному капиталу и иностранным представителям на территории Китая, и ее движение в направлении дальнейшей либерализации под контролем государства продолжается. Тем самым Китай укрепил репутацию одного из самых привлекательных регионов мира для вложения иностранного капитала.

Существующая система валютного регулирования в КНР и ее реформирование могут представлять определенный интерес при проведении аналогичных изменений в Беларуси, причем особое внимание привлекает разработка концепции и механизма регулирования валютных накоплений и осуществление платежей в СКВ, обменного курса, внешнего долга и его обслуживания, системы отчетности, статистики, сбора информации, поточного мониторинга валютного регулирования и др.

М. ПЕНЬЕВСКОЙ,
советник посольства РБ в Китае по торгово-экономическим вопросам.

■

Тенденции

"Страна, которая..."

(Окончание. Начало на 30-й странице).

если бы не было Маастрихтского договора, правительствам все равно пришлось бы сокращать государственные расходы. Но сегодня они ворчат: "Это все из-за Маастрихта!" А жаль! Что же касается точной цифры 3%, то, честно говоря, никто не может ее абсолютно оправдать. Нужно зафиксировать процент, буферный показатель, который следует соблюдать, и сейчас, раз он найден, его нужно придерживаться.

"К.": Германия постоянно требует дополнительных гарантий реализации Валютного союза. Что вы думаете по этому поводу?

Л.: Я полагаю, что правы те, кто говорит о необходимости не только общей бюджетной политики, но и координации бюджетной политики внутри Валютного союза. Я тоже об этом давно говорю. Для эффективного валютного регулирования в ЕС необходима эффективная макроэкономическая политика. Представьте себе ситуацию, когда одно из крупных государств союза начинает проводить политику роста дефицита бюджета. Это вызовет рост инфляции и увеличение процентных ставок у других. Таким образом, страны, которые ведут себя надлежащим образом, подвергаются наказанию со стороны тех, кто самодовольно проводит неэффективную политику.

Однако сам договор предусмотрел случаи, когда та или иная сторона имеет избыточный дефицит. Такая страна освобождается от процедуры, применяемой после вступления в Валютный союз. Те страны, чей бюджетный дефицит превышает 3%, а государственный долг — выше 60% от ВВП, также могут быть наказаны: ЕС может отказаться от финансирования некоторых из проектов и даже, как предлагают немцы, подвергнуть их штрафам. Однако эта процедура относительно длительная и сложная. Ее следует сделать более жесткой. Кроме того, Маастрихтский договор настаивает на координации экономической политики стран — членов Валютного союза. Но договор не уточняет, как осуществлять эту координацию и до каких пределов. Все это следует уточнить, но не стоит говорить об общей бюджетной политике с неизбежной потерей суверенитета. Конечно, окончательное решение остается за каждым государством — членом Союза, но при обсуждении проблемы можно работать вместе и без ущерба для независимости.

"К.": Иногда возникает ощущение, что немцы форсируют события потому, что не очень-то стремятся ввести единую валюту.

Л.: Нет, я так не считаю. Я, конечно, не могу заглянуть к ним в душу. Но не забывайте, что они уже сделали ошибку при объединении. В 1990 г. у них была почти полная занятость, а их бюджет вышел из ситуации равновесия с дефицитом в 5%. Это спровоцировало то, что было известно: германская инфляция растянулась на несколько лет, процентные ставки возросли... Их экономическую политику за три года уже достаточно ругали, и не стоит их упрекать сегодня за повышенную бдительность.

"К.": Если какое-нибудь государство начинает проводить экономическую политику, противоречащую интересам других стран-членов, несмотря на все санкции, оно может быть исключено из Союза?

Л.: Нет. Этого не может произойти. И юридически, и технически это представляется мне чрезвычайно сложным делом. Разрушить Валютный союз будет еще труднее, чем его создать! И именно по этой причине нужно жестко подходить к проблеме интерпретации критериев Маастрихтского договора, как того требуют немцы. Если в Валютный союз попадет государство, способное его дезорганизовать, это будет катастрофой, поскольку второй раз единую валюту не введешь. Иными словами, не следует пренебрегать эффективностью санкций, которые могут быть применены.

"К.": Недавно вы предложили установить трехлетний срок между введением новой валюты и исчезновением национальных валют, что отодвигает нас к 2002 году. Зачем ждать так долго?

Л.: Во-первых, понадобится определенное время, чтобы напечатать европейские денежные знаки с соответствующими нормами защиты. Во-вторых, серьезные технические проблемы возникнут тогда, когда будет производиться их обмен и вкладчики начнут переоформлять счета на новую валюту. Радикальная трансформация сотен миллионов счетов представляет собой огромную проблему даже для хорошо организованных банков. Не нужно рассчитывать, что реформа банковских компьютерных систем пройдет очень просто. Наконец, финансовые операции между государством и гражданами также должны будут осуществляться в евровалюте: потребуется заполнить декларации о доходах и платить налоги в euro, чиновники будут получать зарплату, а пенсионеры — пенсии в единой валюте и т. д. Я желаю государственным учреждениям, которые оснащены технически значительно хуже, чем частные компании, успеть завершить все эти преобразования быстрее чем за три года.

Подготовил Дмитрий КУРОЧКИН.

■

Меры приняты — пользы мало

Обзор

(Окончание. Начало на 25-й стр.).

В начале месяца произошли и корректировки в торговле российским рублем. Реальный спрос со стороны коммерческих банков вопреки обыкновению превысил предложение, что и способствовало росту котировок. 3 апреля, на которое пришелся пик спроса, курс RUR вырос с 2,37 до 2,41 BYB, а на следующий день — до 2,42. Рост активности торговли продолжался и 10-12 апреля, ежедневные объемы торгов превысили 15 млрд. RUR, после чего произошло их некоторое падение. В то же время продолжился рост курса, который уже 18 апреля достиг отметки в 2,46 BYB. Рост стоимости рубля в какой-то мере поспособствовал снижению спроса на него, что вкупе с общерыночными факторами, по некоторым данным, восстановило прежнюю ситуацию. Национальный банк вновь стал практиковать скупку российских рублей.

Рынок украинского карбованца оставался наиболее динамичным. В течение месяца котировки колебались в самых широких границах — от 0,061 до 0,073 BYB. Динамика биржевых показателей на этом рынке объяснялась, прежде всего, поступающими клиентскими заявками. Активность торговли не претерпела особых изменений, оставаясь на довольно низком уровне. Как и ранее, на биржевом рынке играло несколько банков, основная же торговля велась вне биржи.

МБК

Напряжение на валютном рынке, который оттянул на себя небывалые объемы денежных средств, не замедлило сказаться на ставках МБК. После периода избытка свободных денег начался период острого их дефицита, что усугублялось необходимостью отчислений в резервный фонд и уплатой налогов. Однако давно не наблюдалось такой реакции на окончание месяца, что, безусловно, говорит о нестабильности ситуации на финансовом рынке. Ставки по однодневным кредитам взлетели с 10-20% до 150-160% годовых, а затем снова резко пошли вниз.

В этой ситуации НБ принял решение не проводить размещение собственных бумаг, куда уж тут связывать денежные средства, когда впору было наоборот, скупать имеющиеся ценные бумаги. Однако после погашения выпуска ГКО 18 апреля на сумму около 200 млрд. руб. и погашения 25 апреля 10-го выпуска КО на такую же сумму, ажиотаж на рынке МБК немного спал, а валютный рынок подвергся дополнительному регулированию, и Нацбанк принял решение провести 11-й аукцион по размещению КО 30 апреля. Однако собрать запланированную сумму средств не удалось, в итоге НБ разместил бумаг на 160 млрд. руб.

ГКО

Все эти передряги финансового сектора сказались и на рынке ГКО, который отличился в этом месяце провалом аукциона по размещению 30-го выпуска. Совпав по времени с кризисом на рынке МБК, аукцион "порадовал" эмитента нереальными ценами, так что Минфин счел для себя возможным отказаться от займа средств и решил попробовать провести аукцион еще раз. И не ошибся. Аукцион 25 апреля прошел весьма успешно, и Минфин разместил 90% эмиссии по достаточно высоким ценам. Общий объем обращающихся на конец апреля ГКО перевалил за 1 трлн. руб.

Следующий аукцион планируется провести 7 мая, причем единственный в этом месяце. После окончившегося периода перманентных выходных те инвесторы, которые вкладывали деньги на все время праздников, возможно, начнут искать новые места приложения для своих свободных денежных средств, так что можно ожидать вполне приличный спрос.

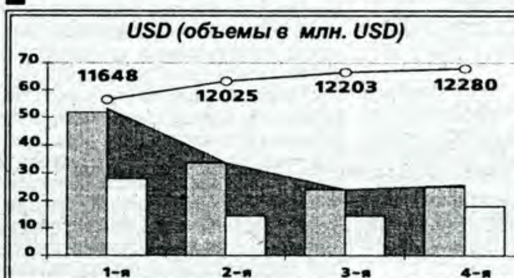
Не обделен был событиями и вторичный рынок. Здесь основная проблема лежала в области законодательства. Минфин довел до инспекции и профучастников свое разъяснение относительно необходимости проведения сделок на вторичном рынке через биржи, имеющие соответствующую лицензию. Вероятно, особенности языка, на котором пишутся подобные документы, не позволили Минфину указать более конкретно, что требуется именно лицензия на биржевую деятельность, выдаваемая инспекцией по ценным бумагам в соответствии с законом о ЦБ и фондовых биржах. Однако из контекста этого документа это вроде бы вытекает. Инспекция пошла дальше и пригрозила отобрать у профучастников лицензии, если они будут совершать сделки с ГКО на биржах, не имеющих лицензию (подразумевается МВБ). Однако угроза появилась не совсем вовремя. Вместе с ней вышел указ, меняющий форму собственности ЗАО "МВБ" на государственную. В любом случае, дилеры рынка ГКО не торопятся с переходом на БФБ. Говорят, некоторые представители отделов ценных бумаг банков даже не знают, где она находится. Вероятно, следовало бы ввести такой вопрос в экзаменационные тесты на получение аттестата по работе с ценными бумагами. Сама же фондовая биржа между тем развивает свои коммуникационные возможности по работе с клиентами. Проходит обкатку система электронных торгов по любым инструментам, включая ГКО, кроме того, БФБ подключилась к информационной системе ММВБ по торговле ГКО и ОФЗ России.

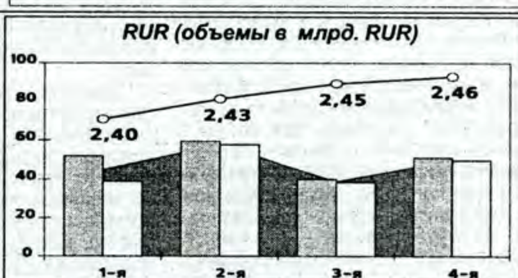
Прогноз

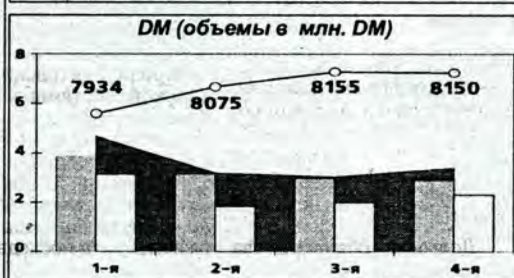
Несмотря на падение ажиотажа, ожидать нормализации ситуации, прежде всего, на валютном рынке не приходится. Сохраняют свое действие все инфляционные факторы — кредитование агросектора, бюджетные проблемы, отрицательный платежный баланс и т. п. К тому же, по некоторым данным, резервы НБ находятся на слишком низком уровне, для того чтобы последний был в состоянии с помощью интервенций удержать курс в рамках коридора. В мае, следовательно, следует ожидать новых мер, направленных на дальнейшее снижение уровня спроса на валюту, с помощью которых курс, вероятно, и будет удержан в рамках коридора. Причем эти меры будут направлены не столько на регулирование биржевой торговли, сколько прочих секторов валютного рынка.

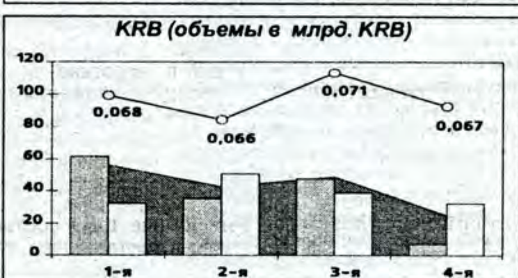
Аналитический центр "БР". ■











Объем Спрос Предложение Курс





На графиках приводятся данные, усредненные (курсы, доходность) или просуммированные (объемы) за неделю. Использованы данные, предоставленные МВБ.

Мировые рынки

Слабость украшает немецкую марку

Немецкая марка продолжает дешеветь на международных валютных биржах. Перманентный спад длится с начала года, в апреле курс марки снизился по отношению к доллару США на 3%. К концу этого месяца твердым валютам все еще удается поддерживать неравновесное соотношение, однако слишком явный перекос наблюдается в триаде "доллар США — немецкая марка — японская иена".

Наиболее благоприятно чувствует себя в этой ситуации американский доллар. Аналитики утверждают, что его рост на протяжении этого месяца связан не столько с политической поддержкой либо макроэкономическими показателями, сколько со слабостью немецкой марки.

Событием месяца стал взлет курса итальянской лиры. Она выросла по отношению к немецкой марке, укрепив свои позиции и к другим евровалютам. Апрельская встреча министров финансов стран "большой семерки" в Вашингтоне не изменила существующих тенденций.

10 апреля на торгах Лондонской биржи доллар США достиг пиковой отметки за последние 26 месяцев по отношению к японской иене. К немецкой марке его курс вырос до 1,490 DM. 16 апреля рост американской валюты был приостановлен, более того, она упала по отношению к марке с 1,5104 DM до 1,5096 DM. Последняя повысилась в цене перед очередным заседанием совета Бундесбанка, так как дилеры ожидали понижения немецких процентных ставок. Лидером торгов Лондонской биржи в этот день стала японская иена. Ее курс вырос по отношению к доллару США (с 108,375 Y до 108,155 Y) и английскому фунту стерлингов. М-р Тони Норфилд, экономист ABN AMRO (Лондон), обосновал причину колебания курса доллара излишне позитивными оценками дилеров. Экономическая ситуация в США, на его взгляд, сейчас сопоставима с уровнем 1994 г., когда Федеральный резервный банк начал понижать процентные ставки. Действительно, в соответствии с данными экономического отчета, в первом квартале этого года объем выпуска промышленной продукции в США снизился, вероятен рост инфляции. В то же время дилеры ожидали повышения американских процентных ставок и понижения немецких.

В пятницу 19 апреля на торгах Лондонской биржи курс немецкой марки по отношению к итальянской лире достиг минимальной отметки последних 18 месяцев — 1,023 L, по отношению к французскому франку — рекордно низкого уровня последних 33 месяцев, 3,383 FFr. Немецкая марка уступила позиции и другим твердым валютам — доллару США, японской иене, швейцарскому франку и фунту стерлингов. Соотношение доллар/марка зафиксировано на уровне 1,5164 DM.

Успех итальянской лиры, полагают аналитики, имеет прямую связь с результатами выборов в Италии, которые превзошли все ожидания. Поддержку лире высказал м-р Романо Проди, лидер альянса левых центристов, который заявил, что Италия "как можно скорее" приступит к переговорам о возвращении лиры в "европейскую валютную змею" (ERM). Этот факт пока еще способствует успеху лиры на международных биржах, так как европейские партнеры приветствуют возвращение Италии в европейский валютный механизм, если, конечно, ее обменный курс к этому времени не будет слишком высоким. М-р Лоренсо Кодогно, главный экономист Bank of America в Милане, считает, что вместе с ростом курса доллара к немецкой марке до 1,50/1,52 DM, возможен рост курса лиры к марке до 1.000 L. С этого момента Италия может начинать переговоры о возвращении в ERM. Росту биржевого курса лиры способствует и экономическая ситуация: данные по уровню инфляции в Италии продемонстрировали низкий ее уровень — рост 0,1% в месяц и 4,1% в год.

Одним из основных вопросов, обсуждаемых на встрече стран "большой семерки" в Вашингтоне 19 апреля, явился текущий обменный курс доллара США. Министры финансов высказались за дальнейший рост доллара к марке, удовлетворительно оценивая паритет доллара и иены. М-р Стефан Левис, аналитик лондонской брокерской компании, полагает, что это утверждение может породить следующую проблему: стабилизация соотношения иена/доллар может сдвинуть один из основных факторов, способствовавших на протяжении прошлого года подъему доллара по отношению к немецкой марке. Кажется невероятным, считает м-р Левис, что Казначейство США выйдет на международные биржи с целью поднять доллар к марке и опустить доллар к японской иене.



В дальнейшем на торгах Лондонской биржи немецкая марка продолжала падение по отношению к доллару США, после того как глава Бундесбанка заявил о том, что через некоторое время Германия понизит процентные ставки. Последующее понижение биржевого курса этой валюты (25 апреля) связано с выступлением м-ра Франца Кристофера Цайтлера, члена совета Бундесбанка, — его оценку курса DM как завышенного по отношению к доллару США дилеры сочли руководством к действию. По отношению к евровалютам марка слабо изменилась благодаря тому, что м-р Цайтлер нашел их соотношение удовлетворительным. Он проявил относительное спокойствие по поводу текущего курса немецкая марка/японская иена, что вызвало противоречивые оценки аналитиков. М-р Крис Тернер, эксперт компании BZW (Лондон), считает: если правительство Германии действительно заинтересовано в низком обменном курсе национальной валюты для стимулирования экономического роста, ему нужно побеспокоиться о соотношении немецкая марка/японская иена. Торговые отношения между этими двумя странами пришли в упадок, повысив значение курса марка/иена для их конкурентоспособности в третьих странах. Если Германия не желает потерять свой авторитет как страны-экспортера, ей следует стремиться к снижению курса марки к японской иене до уровня 70 Y.

По мнению обозревателя FT, никто не надеется на то, что курс японской иены будет расти по отношению к немецкой марке. М-р Кит Джакс, аналитик лондонской компании Nat West, прогнозирует рост марки по отношению к иене до 75 Y в сентябре этого года. Рост доходов компаний, включенных в индекс Nikkei, должен отразиться на росте ликвидности в японской финансовой системе, что позволит понизить биржевой курс иены. М-р Джакс скептически высказался по поводу ожидаемого повышения японской учетной ставки, несмотря на то, что именно этот факт способствовал росту курса иены на торгах Лондонской биржи 25 апреля.

Аналитики отмечают, что с июня прошлого года курс немецкой марки снизился по отношению к шведской кроне на 15%, к итальянской лире — на 13% и на 9% — к доллару США. И только по отношению к японской иене марка выросла на 15%. Предполагают, что курс доллара США к концу полугодия достигнет 1,600 DM. Итальянская лира и испанская песета составят соответственно 950,00 и 77,75. По отношению к японской иене курс будет колебаться между 105,25 Y и 102,75 Y.

Татьяна НОВИКОВА. ■

Фондовая Балтия

В условиях стабильного курса

Особенностью инвестирования на фондовом рынке Балтии является то, что экономическое развитие Балтийских государств происходит в условиях некоторой стабильности национальных валют. Это обеспечивает зарубежному инвестору уверенность в том, что валютные риски при работе на этих рынках будут минимальны. В полной мере это утверждение относится и к операциям с государственными ценными бумагами.

Как и в остальном мире, государственные долговые обязательства в Балтии являются самым надежным инструментом фондового рынка. В условиях стабилизации собственных валют (курс литовского лита привязан к доллару США, а латвийского лата — к корзине SDR) и высокой доходности (порядка 20% годовых) интерес к ним устойчиво растет, а круг инвесторов — расширяется.

Латвия

Государственные долговые обязательства (ГДО) внутреннего займа Латвийской Республики выпускаются с 15 декабря 1993 года и размещаются на аукционах, которые проводит Банк Латвии (Центробанк). Первоначально номинал их составлял 100.000 LVL (около 180.000 USD), затем постепенно снижался (к настоящему времени — 100 LVL). Дисконт латвийских ГДО изначально составлял 24% годовых, позже эта ставка увеличилась, а в настоящее время упала до 20%.

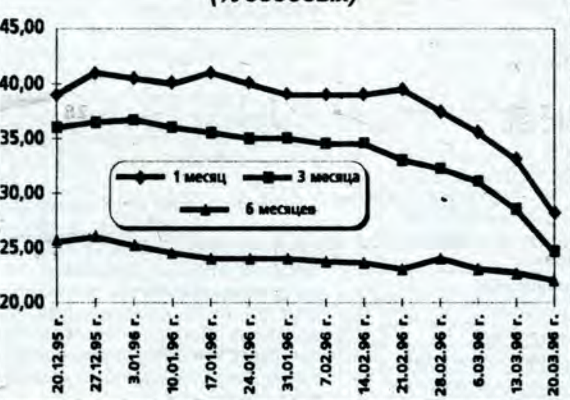
Правительство последовательно придерживается курса на реструктуризацию госдолга в сторону более длинных обязательств. До апреля 1996 года выпускались облигации со сроком гашения 1, 3 и 6 месяцев. На аукционе 3.04.1996 г. была предложена эмиссия облигаций со сроком погашения 1 год.

В последнее время началось динамичное падение доходности латвийских ГДО по облигациям со сроком погашения 3 и 6 месяцев — в среднем на 20% в месяц с начала 1996 года. Ранее более чем на 40% понизилась доходность вложений в одномесячные ГДО (с ноября 1995 по март 1996 доходность падала в среднем на 10% в месяц). В результате этих процессов на сегодняшний день практически отсутствует разница между доходностью вложений в "короткие" деньги (1 месяц) и вложениями в 3- и 6-месячные ГДО.

Причиной указанных процессов в первую очередь стал спрос: если в ноябре 1995 года спрос на 1-месячные ГДО соответствовал предложению, то в настоящее время он снизился до 25% от предлагаемого объема. Совершенно иная ситуация сложилась в отношении 3- и 6-месячных облигаций: спрос на них вырос в 2,5 раза по 3-месячным и в 5 раз по 6-месячным и составляет в настоящее время 200% от предлагаемого объема. Вероятно, это вызвано не только и не столько большей доходностью долгосрочных облигаций (облигация с дисконтной ставкой 20% сроком на полгода имеет реальную доходность 24% годовых), но и повышением доверия инвесторов к эмитенту — правительству Латвии.

Пропорционально падению доходности возросли активность маркетмейкеров и ликвидность облигаций на вторичном рынке. Это позволяет гораздо более эффективно использовать ресурсы инвесторов.

Доходы по облигациям внутреннего займа Латвийской Республики облагаются подоходным налогом, однако при оформлении покупки облигаций как вклада в кредитное учреждение налог не взимается.



Литва

Долговые обязательства государственного внутреннего займа Литвы эмитируются литовским Минфином с целью обслуживания государственного внутреннего долга. Основные характеристики: срок обращения — 28, 30, 51, 90, 91, 182 дня. Номинал — 100 литовских литов, один лот — 10.000 литов.

Участниками первичного рынка литовских ГДО являются банки, имеющие корсчета в Нацбанке Литвы. Порядок проведения аукционов практически аналогичен порядку, принятому в Латвии.

Операции по покупке и продаже литовских ГДО регулярно совершаются на вторичном межбанковском рынке, государственные долговые обязательства обращаются на бирже, все сделки регистрируются в Центральном депозитарии. Доходы нерезидентов Литвы от операций с ценными бумагами налогами не облагаются.

Кризис литовской банковской системы в конце прошлого года в известной степени подорвал доверие к ГДО Литвы. Тем не менее ситуация на финансовом рынке оставалась достаточно стабильной. Позитивное развитие ее в последние месяцы восстановило былое реноме литовских ГДО.

Литовские государственные долговые обязательства являются в наше время безрисковым финансовым инструментом со стопроцентной ликвидностью к моменту погашения. А особую привлекательность им придает неизменность курса лита по отношению к доллару, закрепленная законодательно.

Подготовлено при участии экспертов Управления ресурсами Rietumu Banka (г. Рига).

■

Технология бизнеса

Интеграция на рынке ГКО

По словам председателя правления Центробанка РФ Сергея Дубинина, за три года существования рынка ГКО Минфин выпустил облигаций на сумму свыше 100 трлн. руб. При таких невиданных масштабах российский рынок государственных ценных бумаг представляет собой уникальное сочетание высокой доходности при абсолютной надежности и ликвидности. Именно поэтому к этим инструментам все больший интерес проявляют отечественные инвесторы.

Для работы на российском рынке ценных бумаг, не являющихся акциями и облигациями корпораций, наше юридическое лицо должно быть как минимум банком и иметь генеральную лицензию, а также лицензию профучастника рынка ценных бумаг. Доход, полученный от операций на вторичном рынке ГКО, в России налогом не облагается и, по мнению наших налоговых органов, должен облагаться у нас налогом на прибыль и НДС. При первичном размещении устанавливается лимит участия нерезидентов. Однако наиболее интересным и привлекательным с точки зрения доходности является вторичный рынок, на котором участие любого инвестора не ограничено ни снизу, ни сверху. Своими впечатлениями от работы на вторичном рынке ГКО—ОФЗ с корреспондентом "БР" поделились сотрудники отдела ценных бумаг Белорусского биржевого банка.

По их мнению, доходность, аналогичную нашей, на рынке ГКО России можно получить практически не работая. Если отдать свои деньги российскому дилеру в трастовое управление, то, например, по статистике банка "Российский кредит", в среднем при инвестировании сумм порядка миллиарда рублей они обеспечивают клиенту за месяц доход около 100% годовых. Если же управлять портфелем самостоятельно, ежедневно связываясь с дилером, то доходность можно значительно увеличить. При составлении ежедневного портфеля учитывается тип бумаги, срок до погашения. В настоящее время ГКО выпускаются сроком на 3, 6 и 12 месяцев, ОФЗ — на 1-2 года. При этом, если цены на ГКО растут достаточно плавно при приближении сроков погашения и по своей тенденции соответствуют линейной зависимости, то ОФЗ с ежеквартальной выплатой переменного купона является более спекулятивной бумагой. Цены на эти бумаги подвержены значительным колебаниям как в течение дня, так и за более долгий период.

Таким образом, в удачные дни можно получить до 2.000% годовых, наиболее крупные изменения на рынке связаны с игрой Центробанка, когда сбрасываются или скупаются большие объемы бумаг. При этом рынок практически абсолютно ликвиден. Безусловно, различные бумаги несколько отличаются по уровню ликвидности, однако обычно любую бумагу можно продать в течение дня. Для сравнения — оборот рынка МБК в Москве в 10-15 раз меньше, чем рынка госбумаг.

Естественно, для того чтобы активно работать на вторичном рынке, нужно правильно выбрать дилера, через которого осуществляются сделки на торгах. Системы комиссионных за услуги различны. Кто-то берет в зависимости от портфеля, кто-то — с дневного оборота, кто-то — с оборота за неделю. К комиссии дилера необходимо прибавить комиссию биржи — 0,075%. Однако, по словам сотрудников Биржевого банка, существенного влияния на уровень доходности комиссионные не оказывают.

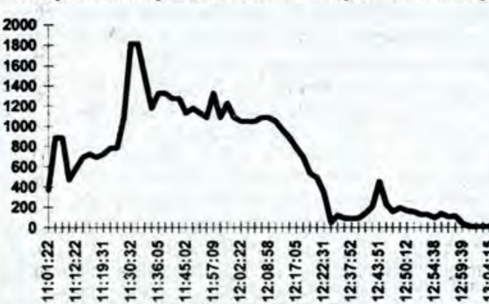
Можно подавать заявки до начала торгов, указывая объем и цену, либо предоставлять возможность дилеру заключать сделку, исходя из сложившейся ситуации. Но наиболее привлекательная система работы с дилером — это самому отслеживать состояние рынка и, связываясь по телефону, давать указание на проведение сделки. И хотя задержки связи, безусловно, возможны, это позволяет значительно повысить общий уровень доходности портфеля.

Все сделки регистрируются в депозитарии, и после окончания торгового дня дилеры высылают выписку со счета "депо" и полный отчет о совершенных сделках клиента.

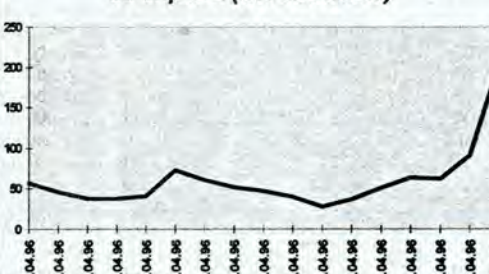
Для того чтобы оперативно отслеживать ситуацию на рынке, Биржевой банк установил у себя компьютерную информационную систему, которая посредством спутниковой связи позволяет осуществлять наблюдение за рынком в режиме реального времени.

Эта же система установлена на фондовой бирже, так что на БФБ появился новый вид услуг: любой банк, работающий на рынке российских госбумаг, может получить рабочее место на бирже и телефонную линию для оперативной связи с дилером в Москве.

Система работает в среде Windows, в связи с чем существуют большие возможности графического представления информации. Можно наблюдать за текущим изменением цены (доходности) по каждой бумаге в отдельности, в базе данных хранится полная информация по каждому выпуску, анализируются объемы совершенных сделок. Оперативное окно представляет данные по последней заключенной сделке мин. и макс. цены заявок.



Система позволяет связаться с дилером по модему и передать сформированную самой системой заявку в стандартном виде, необходимом для представления на биржу. Таким образом, дилеру в Москве не нужно будет терять время на составление заявки.



Погашение выпуска 21058 состоялось 30.04.96 г.

На сегодняшний день это единственная информационная система такого уровня, позволяющая отслеживать ситуацию на торгах российскими ГКО и ОФЗ в Беларуси.

■

Финансовые новости

Украина

Центробанк Украины рассчитывает привлечь в 1996 году за счет облигаций внутреннего госзайма в бюджет 150 трлн. карбованцев (791,14 млн. USD) и покрыть таким образом около 30% бюджетного дефицита.

Для этого рассматривается возможность допуска на рынок ОГВЗ нерезидентов и физических лиц.

Доходность ОГВЗ в начале апреля составила порядка 78% годовых для выпусков на три месяца и 83% — сроком на шесть месяцев.

Литва

Запланированный на I квартал бюджетный дефицит в объеме 380 млн. литов (95 млн. USD) за счет размещения государственных ценных бумаг был покрыт лишь на 163 млн. литов.

Для восстановления финансовой системы Литвы, которая пострадала в период банковского кризиса, Минфин планирует шире привлекать на рынок внутреннего госдолга нерезидентов. До конца текущего года предполагается разместить среди иностранных инвесторов гособлигаций на сумму от 100 до 200 млн. USD.

В декабре 1995 года правительство Литвы при посредничестве японского банка разместило за рубежом госбумаги на 60 млн. USD.

Латвия

Схема размещения свободных денежных средств на короткие сроки через покупку ДГО позволяет получить доходность порядка 0,20% в неделю. Осуществление схемы идет через финансовых посредников, которые объединяют деньги в пакет и покупают ГДО с ближайшим сроком погашения.

Россия

О необходимости снижения доходности по государственным ценным бумагам говорилось неоднократно и на различных уровнях. Основной тезис: самая надежная бумага не может быть самой доходной. Однако после некоторого снижения доходности в начале года в апреле вновь начался ее подъем.

Прежде всего это связано с бюджетными проблемами. Дефицит федерального бюджета в I квартале превысил запланированный уровень и достиг 28 трлн. руб. Кроме того, Минфин, в соответствии с указом Президента, должен предоставить пенсионному фонду возвратную ссуду в размере 4 трлн. руб. Несмотря на заявления Минфина о привлечении средств за счет реструктуризации расходов федерального бюджета по другим статьям, дилеры опасаются, что в конечном итоге тяжесть этой проблемы перенесется на рынок ГКО—ОФЗ.

Еще одна причина — необходимость погашения в апреле рекордного объема — 18 трлн. руб., а значит, привлечения на этот рынок большего количества инвесторов за счет повышения доходности. При этом необходимо учитывать, что инвесторы вкладывают сегодня деньги в новые бумаги, погашение которых состоится после выборов с большой осторожностью. Вторичный оборот по этим бумагам составляет в последнее время около 60-65% от общего рынка ГКО, тогда как их доля в обращении составляет около 35%.

Все эти проблемы вынудили ЦБ предпринять некоторые шаги, направленные на поддержание спроса на аукционах.

Так, если российские инвесторы опасались вкладывать деньги в новые ГКО, то доходность на аукционах в апреле все более привлекала иностранных инвесторов. В связи с тем, что около половины заявок дилеров на аукционе 24 апреля составляли деньги нерезидентов, ЦБ принял решение, разрешающее участие нерезидентов на аукционе 30 апреля в объеме 50% номинального объема эмиссии.

***

Минфин Татарии намерен использовать ресурсы населения для финансирования бюджетных программ. Для этого рассматривается возможность привлечения Сбербанка РФ в качестве дилера по проведению операций с республиканскими краткосрочными облигациями (РКО), средневзвешенная доходность по которым составляет около 80% годовых. Сегодня с РКО Татарии работают 8 дилеров, в числе которых 5 местных банков, московский банк "Российский кредит" и 2 инвесткомпании.

***

По данным опроса, проведенного службой общественного мнения "Вокс попули" среди ведущих российских политиков и экономистов, более 45% опрошенных считают, что перед президентскими выборами выгоднее вложить свои деньги в СКВ, и только 17% отдают предпочтение государственным ценным бумагам.

Данные опроса, проведенные Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку среди 174 представителей западных инвестиционных компаний, работающих в России, свидетельствуют о том, что они считают более привлекательными инвестиции в акции российских приватизируемых предприятий (39,4% опрошенных) по сравнению с вложением в государственные ценные бумаги России (10,6%). Однако еще меньшее количество западных инвесторов считают наиболее привлекательными вложения в еврооблигации (6,7%).

Подготовлено по материалам агентства "Интерфакс"

■

Законодательство

Новая форма отчета ОАО

Инспекция по ценным бумагам уточняет порядок, форму и сроки представления квартальных и годового отчета.

В соответствии с законом Республики Беларусь "О ценных бумагах и фондовых биржах" и "Временными требованиями к содержанию отчета об итогах выпуска и распространения ценных бумаг, годового отчета и квартальной информации об изменениях в его хозяйственной деятельности", годовой отчет эмитента представляется в Инспекцию по ценным бумагам не позднее трех месяцев со дня окончания финансового года, следующего за отчетным. Более того, такой отчет представляется до направления акционерам и публикации в печати.

Годовая отчетность должна содержать:

— бухгалтерский баланс ОАО;

— форму № 2 "Отчет о прибылях и убытках";

— форму № 3 "Приложение к балансу предприятия".

Квартальная информация о результатах финансово-хозяйственной деятельности предприятия представляется по нижеприведенной форме нарастающим итогом. Срок представления — до 20-го числа месяца, следующего за отчетным кварталом.

За непредставление форм отчетности акционерные общества несут ответственность согласно действующему законодательству.

Инструкция по заполнению формы "Информация о результатах финансово-хозяйственной деятельности открытого акционерного общества"

Заполнение строк 1-9.4 осуществляется нарастающим итогом с начала года на основе данных бухгалтерского и оперативного учета по методологии их расчета и отражения в формах № 1 "Баланс предприятия", № 2 "Отчет о прибылях и убытках", № 3 "Приложение к балансу предприятия".

По строке 1 показывается выручка от реализации продукции, товаров, работ и услуг, производство и сбыт которых являются предметом деятельности данного предприятия.

Предприятия, осуществляющие свою деятельность в сферах торговли и общественного питания, выручку (валовой доход) от реализации товаров исчисляют как разницу между продажной и покупной стоимостью реализованных товаров.

Банки по строке 1 показывают сумму, соответствующую строке "Итого доходов" "Отчета о прибылях и убытках коммерческого банка".

По строке 2 показываются затраты на производство и сбыт реализованной продукции (работ, услуг).

Предприятия, осуществляющие свою деятельность в сферах торговли и общественного питания, по строке 2 показывают издержки обращения, приходящиеся на реализованные и отпущенные товары, продукцию, работы, услуги.

Банки по строке 2 показывают сумму, соответствующую строке "Итого расходов" "Отчета о прибылях и убытках коммерческого банка".

По строке 3 показывается вся сумма балансовой прибыли на основе данных бухгалтерского учета.

Банки по строке 3 показывают сумму, соответствующую строке "Прибыль" или "Убытки" "Отчета о прибылях и убытках коммерческого банка".

По строке 3.1 ОАО показывают балансовую прибыль, полученную от реализации продукции, работ, услуг независимо от видов деятельности на основании данных бухгалтерского учета.

По строке 3.2 ОАО показывают балансовую прибыль от внереализационных операций.

Банки строки 3.1-3.2 не заполняют.

По строке 4 показываются начисленные в данном отчетном периоде налоги и другие платежи из прибыли.

По строке 5 показывается вся сумма чистой прибыли, остающаяся в распоряжении предприятия после уплаты всех налогов и платежей из прибыли.

По строке 5.1 показываются расходы на оплату труда из чистой прибыли.

По строке 6 показывается сумма, начисленная акционерными обществами на выплату дивидендов в данном отчетном периоде (в том числе начисленная, но не выплаченная в данном отчетном периоде).

По строке 7 показываются дивиденды на одну акцию, которые выплачены в данном отчетном периоде (с учетом налога с суммы выплаченных дивидендов).

По строке 7.1 показываются дивиденды на одну акцию, которые выплачены в данном отчетном периоде по итогам предыдущего года.

По строке 8 показывается сумма чистой прибыли, которая в данном отчетном периоде по решению собрания акционеров направлена на увеличение уставного фонда и отражена в учете соответствующими проводками.

По строкам 9-9.4 показывается количество выпущенных акций с начала деятельности акционерного общества по видам и категориям, которое соответствует уставному фонду, зарегистрированному в Инспекции по ценным бумагам на конец отчетного периода.

По строкам 10.11 показывается максимальная и минимальная соответственно рыночная стоимость одной акции при их вторичном обращении.

Строки 12-16 заполняются на основании данных реестра владельцев акций акционерного общества нарастающим итогом с начала года.

Строка 12 определяется как общее количество лицевых счетов всех владельцев акций.

Строка 13 определяется: количество случаев изменений в реестре, внесенных в отчетном периоде в связи с поступлением и выбытием акций по каждому акционеру (количество записей, внесенных в реестр в связи с первичным размещением в данном отчетном периоде дополнительных выпусков акций, не учитывается).

Строка 14 определяется: количество поступивших и выбывших акций по реестру акционеров, деленное на два (количество акций, дополнительно выпущенных в данном отчетном периоде, не учитывается).

Строка 15 определяется как общее количество акций, поступивших на лицевой счет акционерного общества-эмитента в данном отчетном периоде.

Строка 16 определяется как общее количество выбывших в данном отчетном периоде акций по лицевому счету акционерного общества-эмитента (из числа ранее выкупленных у акционеров).

Строка 17 заполняется на основании учетных данных.

■

Код ОКПО

Приложение № 4

____
полноенаименованиеи юридическийадресэмитента

____
виддеятельности

____
формасобственности

Представляется в Инспекцию по ценным бумагам ежеквартально до 20-го числа месяца, следующего за отчетным кварталом, нарастающим итогом с начала года

Информация о результатах финансово-хозяйственной деятельности открытого акционерного общества за __________ 199__ г.

(квартал)

№	Наименование показателей	Ед. изм.	За отчетный период	За соотв. пер. прошл. года
1.	Выручка от реализации продукции (работ, услуг)			
2.	Затраты на производство и сбыт реализованной продукции			
3.	Балансовая прибыль, всего, в том числе			
3.1.	от реализации продукции (работ, услуг)			
3.2.	от внереализационных операций			
4.	Налоги и другие платежи из прибыли			
5.	Чистая прибыль, всего, в том числе			
5.1.	расходы на оплату труда из чистой прибыли			
6.	Начислено на выплату дивидендов в данном отчетном периоде, всего			
7.	Дивиденды на одну акцию, выплаченные в данном отчетном периоде, всего, в том числе			
7.1.	по итогам предыдущего года			
8.	Направлено чистой прибыли на увеличение уставного фонда			
9.	Количество выпущенных акций на конец отчетного периода, начиная с первого выпуска, всего			
9.1.	простые именные			
9.2.	привилегированные именные			
9.3.	простые на предъявителя			
9.4.	привилегир. на предъявителя			
10.	Максимальная рыночная стоимость одной акции			
11.	Минимальная рыночная стоимость одной акции			
12.	Количество акционеров, всего, в том числе			
12.1.	юридических лиц			
12.2.	физических лиц			
13.	Количество изменений, внесенных в реестр акционеров в связи со сменой владельца акций			
14.	Количество акций, изменивших собственника			
15.	Количество акций, выкупленных обществом			
16.	Количество акций, реализованных обществом			
17.	Среднеспис. численность работающих			

Официально

800 миллионов рублей штрафа

Одним из основных факторов, гарантирующих защиту инвестиций, является четкий механизм контроля за хозяйственной деятельностью акционерных обществ.

Казалось бы, в условиях нашего, весьма ограниченного рынка акций, все предприятия-ОАО должны быть на виду, однако инвесторы сталкиваются с необычайными трудностями, пытаясь получить достоверную информацию о финансовом состоянии предполагаемого объекта для инвестирования. Само предприятие, как правило не заинтересовано ни в мелких, ни в крупных инвесторах, поэтому последних обычно не допускают к такого рода документам, охраняя их как государственную тайну.

Тогда инвестор пытается найти защиту у инспекции по ценным бумагам, которая должна осуществлять контроль за эмитентами ценных бумаг и требует от них предоставления ежеквартальной отчетности. Но и инспекция, к сожалению, в данном случае не поможет инвестору. И вовсе не потому, что считает эту информацию закрытой. Во-первых, в инспекции нет дополнительного штата для обслуживания всех входящих инвесторов, желающих ознакомиться с отчетами. По мнению ее сотрудников, эту обязанность могла бы взять на себя ассоциация профессиональных участников рынка ценных бумаг, как это и делается в большинстве стран. В этом случае со стороны инспекции не было бы никаких препятствий к получению информации.

Вторая причина, по которой инспекция не в состоянии дать полную картину потенциальному инвестору, это недисциплинированность эмитентов, которые предоставляют отчеты крайне нерегулярно. В связи с этим инспекция решила воспользоваться данным ей правом взыскания с эмитентов штрафа за непредоставление отчетности. Общая сумма штрафов, возможно, достигнет по результатам первого квартала 800 млн. руб.

Наименее законопослушными являются бывшие государственные предприятия, акционированные в процессе приватизации, — отчиталось только каждое пятое из них. В инспекции не намерены больше терпеть такое положение и собираются оштрафовать все открытые акционерные общества, которые до конца апреля не предоставили отчеты. В сумме величина штрафа может составить около 800 млн. рублей.

Сообщение Инспекции по ценным бумагам

По состоянию на 20 апреля из общего числа открытых АО (587), зарегистрировавших свои ценные бумаги, отчитались всего 180, в том числе по областям:

Брестская — 6%,
Витебская — 5%,
Гомельская —3%,
Гродненская — 12%,
Минская — 15%,
Могилевская — 7%,
г. Минск — 52%.

Состояние с предоставлением отчетности различными эмитентами выглядит следующим образом:

	Общее количество	Из них предоставили отчеты
Приватизируемые предприятия	400	105
Специализированные инвестиционные фонды	54	28
Акционерные коммерческие банки	18	10
Прочие	115	37

Инспекция по ценным бумагам переехала на новое место. Ее адрес: *220002, ул. Кропоткина, 44. Телефон: 2-34-22-23.*

Отдел методологии Инспекции по ценным бумагам.

■

Фундаментальный анализ

Не верь написанному в балансе

Располагая информацией об объекте инвестирования, менеджеры инвестора могут принять обоснованное решение о целесообразности и степени риска вложений. Формы и сроки инвестиций в значительной мере зависят от полноты и достоверности анализируемых данных.

Полный фундаментальный анализ проводится на 3 уровнях. Первоначально рассматривается состояние экономики и фондового рынка в целом. Оценка инвестиционной ситуации на макроуровне включает в себя фундаментальный анализ показателей, характеризующих динамику производства, уровень экономической активности, потребление и накопление, развитость инфляционных процессов, финансовое состояние государства. Даже при общем неблагоприятном инвестиционном климате возможно существование отраслей, в которые выгодно размещать средства.

На втором уровне изучается состояние отдельных отраслей в целях выявления наиболее привлекательных объектов. Отрасли можно разделить при этом на три группы: устойчивые, циклические и растущие. Устойчивые отрасли отличаются высокой стабильностью и менее других подвержены воздействию макроэкономической ситуации. Обычно они связаны с удовлетворением жизненно важных потребностей. Спрос остается постоянным независимо от общеэкономических факторов. Инвестиции в эти отрасли отличаются высокой надежностью, низким уровнем риска и относительно низкой доходностью.

Циклические отрасли тесно связаны с состоянием деловой активности общества. К ним относятся отрасли производства средств производства и товаров длительного пользования. В условиях общего экономического кризиса, как правило, происходит сворачивание программ в таких отраслях.

Растущие отрасли отличаются высокими темпами развития. Это область нетрадиционных видов деятельности и применения новых технологий. Обычно это требует значительных вложений в развитие, что сужает возможности выплаты дивидендов, но по мере роста потенциала объекта растут и цены на эмитируемые ценные бумаги.

После определения наиболее привлекательной отрасли инвестирования производится выбор конкретного предприятия. Этот этап анализа отличается наибольшей сложностью и трудоемкостью. Многие разработки в этой области носят конфиденциальный характер.

Одним из ключевых факторов, влияющих на рыночную стоимость ценной бумаги предприятия-эмитента, является его текущее финансово-хозяйственное положение. Основными источниками информации здесь являются данные финансовой, бухгалтерской и статистической отчетности, опубликованные материалы об эмитенте, сведения, сообщаемые на собраниях акционеров, исследования специализированных организаций.

В РБ это обычно баланс и отчет о прибылях и убытках. Приложение к годовому отчету формы 3 и формы статистической отчетности (отчеты о дебиторской и кредиторской задолженности) обычно не рассматриваются.

Исследования на этом этапе проводятся по различным методикам с учетом специфики анализируемого объекта и способов инвестирования. Как правило, применяются стандартные коэффициенты, характеризующие ликвидность, платежеспособность, рентабельность предприятия, доходность ценных бумаг. Однако при вычислении коэффициентов необходимо учитывать, что данные статьи баланса не всегда отражают истинное состояние дел на предприятии.

Так, объектом индивидуального рассмотрения должен стать состав активов предприятия. Используя достаточно запутанную в РБ систему бухгалтерского учета и переоценки, можно показать в составе активов дооцененные по методу ЛИФО материалы, незавершенное производство (не закрыв акт о списании материалов) и неликвидную продукцию на складах. Этот прием позволяет получать кредиты под средства в обороте, поскольку выявление таких операций возможно только при анализе формы 3 годового отчета и аналитического учета счетов. В практике составления инвестиционных проектов завышение стоимости активов на сумму преоценок статей баланса стало нормой. Анализируя состав счета 88 "Фонды специального назначения" по субсчетам (раздел 4 формы 3 годового отчета), можно выявить "неявный" инфляционный доход по строкам 361, 362, 363. Как правило, переоцененные оборотные средства имеют пониженную ликвидность.

При анализе отчетности "красными флажками" являются риски, связанные с движением дебиторской и кредиторской задолженности. Просроченная задолженность имеет высокий риск непогашения и свидетельствует о проблемах с реализацией. Поэтому на основании анализа балансов за отчетный и предыдущий периоды и аналитического учета по счетам 60, 61, 62, 64, 76 определяется отношение дебиторской задолженности к общей сумме активов и к объему продаж; отдельно — по просроченной задолженности. В белорусском учете не принято выделение отдельных долгов по счету 82, хотя это приводит к формальному завышению доходов.

Качество управления наглядно иллюстрируется изменением объема продаж и соотношением темпов роста объемов продаж и увеличения товарно-материальных запасов. Оценка производится по показателям оборачиваемости запасов. При анализе этих показателей следует учесть факторы возможного изменения цен, подготовки нового производства, сезонность заготовки и сбыта.

Анализ доходности усложняется в РБ проблемами налогообложения, которые привели к тому, что предприятию невыгодно быть доходным. Увеличение прибыли до показателя более 5.000 МЗП приводит к увеличению ставки налога малого предприятия до 30%. Наличие чистой прибыли АО приводит к выплате дивидендов (с удержанием 15% налога) и вызывает дополнительное отвлечение активов, более необходимых для развития. Поэтому при анализе деятельности предприятия выявляется стремление завысить затраты, а по результатам года обнаруживается использование прибыли по счету 81 в размерах, исключающих остаток чистой прибыли для распределения. Поэтому анализ потенциальной доходности ценных бумаг сводится уже к формальному расчету.

Описанные особенности анализа финансового состояния предприятия в РБ основаны на практике аудиторских проверок.

Леонид ФРИДКИН,
"БелЭрудит".
Тел.: 35-22-21.

■

Инфраструктура

Малые формы для статичного рынка

Любой, даже такой слабо развитый фондовый рынок, как наш, требует наличия инфраструктуры. Законодательно в республике определена депозитарная деятельность, которая предполагает хранение ценных бумаг, регистрацию сделок и учет прав собственности инвестора.

Регулирует эту деятельность Инспекция по ценным бумагам Минфина. Всего на сегодняшний день выдано 23 лицензии на депозитарную деятельность. Практически все депозитарии — это банки, есть несколько крупных финансовых компаний, биржа. Однако большинство из них либо вообще бездействуют, либо выполняют только функцию хранения, то есть представляют собой сейф, охраняемый банковской службой охраны. Реально работают всего 5-6 банковских депозитариев и только на рынке ГКО.

И вот Инспекция по ценным бумагам разработала проект "Положения о ведении реестра акционеров", в котором определяет новых участников рынка акций и облигаций корпораций — регистраторов и трансфер-агентов. Деятельность подразумевает наличие специальной лицензии на право ведения реестра акционеров или лицензии на депозитарную деятельность. Регистратор является профучастником рынка ценных бумаг и осуществляет деятельность по составлению реестра акционеров, начислению дивидендов, начислению налогов, рассылку сообщений о собрании акционеров и др. Трансфер-агенты — это филиалы регистраторов, которые занимаются сбором первичной информации и документов. Ведение реестра акционеров может также осуществлять и сам эмитент, если численность его акционеров не превышает определенной положением цифры. За время согласования этого документа она принимала значения — 1.000, 300, 500. Похоже, именно обсуждение этой цифры не позволяет перейти новому документу из стадии согласования в стадию принятия.

И сами названия новых участников рынка, и сама концепция их деятельности взяты из российского законодательства. Радует то, что при трансформации в нашу действительность он не превратился в набор общих фраз и достаточно подробно описывает виды деятельности регистратора, его обязанности и ответственность.

Однако участники фондового рынка в самой России неоднозначно относятся к наличию института регистраторов. Ссылаясь на мировой опыт, критики указывают на отсутствие такого вида деятельности в большинстве европейских стран. Считается, что регистраторы — это элемент статичного рынка, и на этапе развития их существование может привести к торможению процессов образования вторичного рынка ценных бумаг. Поэтому сегодня регистраторы в России практически уже осуществляют депозитарную деятельность, и построение двухуровневой депозитарной системы, а не развитие сети регистраторов, не имеющих какого-либо центра, является одной из главных задач развития инфраструктуры.

В силу того, что наш рынок как нельзя лучше отвечает понятию статичности, введение нового вида деятельности кажется вполне оправданным. На сегодняшний день уже сложился какой-то первичный рынок, но практически полностью отсутствует вторичный, причем пока нет оснований полагать, что в ближайшее время может начаться его бурное развитие. Именно для обслуживания первичного рынка, то есть эмитентов, и вводятся независимые регистраторы. Наличие института регистраторов будет способствовать одновременному решению нескольких проблем. Во-первых, снимет с эмитентов, особенно крупных, обязанность заниматься не свойственной им деятельностью, которая требует не только дополнительных материальных и человеческих затрат, но и специфических знаний. Во-вторых, это защитит инвестора и уменьшит количество нарушений, связанных с ведением реестра и перерегистрацией акций на нового владельца. Как известно, некоторые эмитенты, желая воспрепятствовать процессу концентрации своих акций в одних руках, иногда отказывали инвесторам в перерегистрации акций. В-третьих, это откроет для профучастников новую нишу для деятельности в условиях практически полного отсутствия вторичного рынка ценных бумаг. Так как существующий на сегодняшний день рынок требует, по крайней мере, учета всех акционеров с целью выплаты им дивидендов. И наконец, это сделает рынок ценных бумаг более прозрачным и более контролируемым со стороны как государственных органов, так и самих инвесторов.

Поэтому введение института регистраторов является не столько шагом на пути развития инфраструктуры фондового рынка, сколько объективной необходимостью в данный момент.

Ирина КРЫЛОВИЧ.

■

Специалисты двух категорий

Аттестация

Инспекцией по ценным бумагам подготовлен проект новой редакции "Положения об аттестации специалистов профессиональных участников рынка ценных бумаг". Этот нормативный документ заменит уже действующий Временный порядок аттестации специалистов, утвержденный в 1992 году.

До настоящего времени в соответствии с этим документом выдается единый квалификационный аттестат, который позволяет профучастнику, в штате которого имеется аттестованный сотрудник, получить лицензию на все виды профессиональной деятельности. Новый вариант положения предполагает выдачу аттестатов двух уровней, то есть аттестат I категории и II категории. Наличие у профессионального участника в штате специалиста I категории позволит ему (при соблюдении других требований законодательства) получить лицензию на все виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Аттестат второй категории даст право заниматься только коммерческой и посреднической деятельностью, а также выполнять по договору с эмитентом деятельность независимого регистратора. Если же эмитент захочет вести реестр самостоятельно, то он должен будет иметь в штате специалиста с соответствующим аттестатом.

Переход к двухуровневому аттестату потребовал, с одной стороны, изменить порядок аттестации, с другой — усилить требования к аттестуемым, расширить и усложнить экзаменационные тесты. Так, для получения аттестата I категории требуется законченное высшее образование и наличие стажа работы. Перечень тестов будет расширен за счет вопросов о порядке выпуска и обращения государственных ценных бумаг, краткосрочных обязательств НБ, банковских векселей и др. В настоящее время формируется банк тестов, который будет содержать не менее 400 вопросов. Отрабатывается и новое программное обеспечение, которое позволит для каждого тестируемого автоматически сформировать (по методу случайных чисел) установленное количество вопросов (сегодня 75) и выдать в виде протокольной записи результаты ответов. Для тех, кто прошел тестирование на ПЭВМ, вводится обязательный устный экзамен. Результаты экзаменов рассматриваются и утверждаются обязательной аттестационной комиссией. Учитывая, что в банк тестов включено много вопросов по векселям, депозитным сертификатам, ГКО, КО НБ, приказом инспекции 9 марта 1996 года утвержден новый состав аттестационной комиссии, в которую входят 3 представителя НБ, 1 — Минфина, 1 — Академии управления при Администрации Президента, 3 — от профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Параллельно с изменением положения об аттестации подготовлен и проект положения о лицензировании, в котором нашли свое отражение и нововведения, связанные с выдачей аттестатов двух категорий. В этом нормативном документе в дополнение к ранее существующим видам деятельности вводится механизм лицензирования деятельности по ведению реестра акционеров независимым регистратором, конкретизируются требования и условия лицензирования деятельности депозитария. Значительному изменению подвергся раздел "Контроль за использованием лицензии". Более четко определены виды нарушений профессиональной деятельности, регламентирована процедура лишения, приостановления и возобновления действия лицензии.

Именно необходимость организации надлежащего контроля сохранила существующее на сегодняшний день положение, при котором деятельность на рынке ценных бумаг могут осуществлять только юридические лица. При разработке нового положения первоначально предполагалось, что будет введена форма работы на рынке ценных бумаг для физических лиц — инвестиционный консультант. Такой институт существует в России. Для этого необходимо иметь удостоверение предпринимателя и аттестат на право работы с ценными бумагами. Однако, проанализировав ситуацию в России, сотрудники инспекции пришли к выводу, что такой институт вводить в республике пока рано, да и в самой России стоит вопрос о его ликвидации. Упрощенная система бухучета и налогообложения для предпринимателей приводит к тому, что основная масса сделок происходит через инвестиционных консультантов. Однако контроль за физическими лицами установить гораздо сложнее, чем за юридическими, по крайней мере, в рамках существующей сегодня структуры Инспекции по ценным бумагам.

Проекты положений об аттестации и лицензировании должны пройти теперь стадию согласования, однако все эти изменения в законодательстве будут иметь смысл, если государство начнет стимулировать развитие фондового рынка. Пока же его пассивное состояние, временная приостановка выдачи лицензий и приостановка деятельности отдельных СИФов, не набравших необходимый УФ, значительно снизили количество кандидатов на получение квалификационного аттестата и число фирм, желающих заниматься профессиональной деятельностью. За истекший квартал инспекцией выдано только 7 лицензий и 78 квалификационных аттестатов.

Подготовлено по материалам отдела лицензирования Инспекции по ценным бумагам.

■

Экономист высокой квалификации

Образование

С развитием фондового рынка в РБ появилась потребность в квалифицированных специалистах для работы с ценными бумагами. Специальность "ценные бумаги" уже открыта Министерством образования и науки, и некоторые вузы, разработав необходимые планы и программы, начали подготовку специалистов в этой области. Однако квалификационная характеристика, в которой были бы сформулированы основные требования к специалисту, отсутствует в соответствующем справочнике РБ.

Предлагаемый к обсуждению проект этого документа составлен проректором по научной работе Института управления и предпринимательства профессором Леонгардом Чернышом и в настоящее время находится на обсуждении в министерстве и вузах. Автор приглашает сотрудников соответствующих отделов банков, бирж, финансовых компаний, Инспекции по ЦБ высказать свои замечания.

Квалификационная характеристика экономиста по специальности "финансы и кредит". Специализация "ценные бумаги"

Квалификационная характеристика предназначена для органов управления высшей школой и учебными заведениями, где ведется подготовка специалистов данного профиля и где используются специалисты данной квалификации.

1. Профессиональное назначение

1.1. Специалист по ценным бумагам должен быть подготовлен для работы как на фондовом рынке, так и в составе подразделений, осуществляющих операции с ценными бумагами внутри инвестиционных компаний, банков, акционерных обществ, других предприятий, а также с частными лицами — владельцами ценных бумаг, обладать глубокими знаниями и уметь совмещать в одном лице нескольких компетентных специалистов: экономиста, финансового менеджера, фондового брокера и дилера.

1.2. Специалист по ценным бумагам может быть использован на должностях: экономиста предприятия по ценным бумагам; портфельного менеджера; инвестиционного консультанта; биржевого трейдера; финансового брокера, финансового дилера и других должностях, подлежащих замещению специалистами с высшим экономическим образованием. Он может быть профессиональным участником рынка ценных бумаг, то есть: посредником, брокером, дилером, управляющим ценными бумагами, депозитарием, держателем реестра и осуществлять следующие виды профессиональной деятельности: посредническую, трастовую, консультационную, депозитарную, по ведению и хранению реестра акционеров, расчетно-клиринговую, организацию торговли ценными бумагами.

Для проведения профессиональной деятельности на фондовом рынке требуется получить квалификационный аттестат на право осуществления операций с ценными бумагами. Требования к аттестуемым изложены в "Единых требованиях к профессиональным участникам рынка ценных бумаг, их руководителям и сотрудникам", разработанным Госинспекцией Республики Беларусь по ценным бумагам.

1.3. Личностные качества: организаторские способности, ответственность, творчество, инициатива, прагматичность, решительность, склонность к риску, логичность мышления, наблюдательность, долговременная память, оперативная память, слуховая, вербальная, способность быстро принимать решения, умение вести деловую беседу, переговоры, умение согласовывать свои действия с действиями других лиц, организаций, коммуникативные способности.

2. Квалификационные требования

2.1. Общие требования.

Специалист данного профиля должен знать:

- экономическую теорию, особенно фундаментальные и прикладные аспекты теории предельной полезности и предельной производительности факторов производства; кейнсианскую модель макроэкономического равновесия, модели экономического роста; теорию и практику монетаристского регулирования экономических процессов; внутренние и внешние валютные рынки, национальную и международную денежную политику;
- моделирование биржевой деятельности и рынка ценных бумаг, в частности, факторный анализ на рынке ценных бумаг; моделирование биржевых рисков; моделирование и оптимизацию биржевых и внебиржевых портфелей ценных бумаг;
- высшие финансовые и коммерческие расчеты, начисление простых процентов, дисконтирование и учет по простым ставкам; начисление сложных процентов и наращенной суммы, дисконтирование и учет по сложной ставке, анализ постоянных потоков платежей, расчет параметров финансовых рент; анализ переменных потоков платежей; конверсию финансовой ренты, конверсии аннуитетов.

2.2. Специальные требования.

Специалист по ценным бумагам и биржевому делу должен обладать навыками практической работы:

- экономиста, ведущего счета клиентов, — непосредственная работа с клиентами, ведение всех их дел, осуществление их консультирования, прием их заказов, заключение с ними договоров;
- экономиста предприятия по ценным бумагам — управление биржевыми и внебиржевыми сделками, формирование инвестиционного портфеля биржевых ценностей, регулирование денежных потоков, связанных с биржевым портфелем;
- портфельного менеджера — ведение портфелей институциональных инвесторов и частных клиентов, разработка портфельных стратегий;
- инвестиционного консультанта — инвестиционный анализ, консультирование по поводу заключения биржевых сделок, операций с ценными бумагами, инвестиционных проектов;
- биржевого трейдера, трейдера по производным ценным бумагам — торговля базовыми ценными бумагами, валютой, товарными и финансовыми фьючерсами и опционами;
- специалиста по учету и операционной технике в инвестиционных институтах — учетно-организационная работа в подразделениях компаний и фирм, депозитарно-клиринговых и регистраторских подразделениях, аудит ценных бумаг.

2.3. Специалист должен освоить следующие учебные дисциплины специализации:

- основы управления акционерным обществом;
- практику приватизации и разгосударствления предприятий;
- роль государства на рынке ценных бумаг;
- правовое обеспечение рынка ценных бумаг;
- рынок ценных бумаг и биржевое дело;
- организацию и технику операций с ценными бумагами;
- финансовый менеджмент;
- учет ценных бумаг и финансовых операций.

2.4. Специалист должен уметь:

- осуществлять формирование рациональной структуры источников средств и разработок дивидендной политики предприятия, в частности:
- проводить открытую и закрытую подписку на акции, привлечение заемных средств в форме кредита, займов, эмиссий облигаций;
- различать преимущества и недостатки долгового финансирования и привлечение акционерного капитала;
- разрабатывать алгоритмы соответствующих финансовых вычислений (сравнительный анализ чистой рентабельности собственных средств и чистой прибыли в расчете на одну акцию при тех или иных вариантах структуры пассивов предприятия, определение и практическая интерпретация первичного значения нетто-результата эксплуатации инвестиций);
- проводить распределение прибыли и расчеты дивидендов;
- прогнозировать денежные потоки, формировать портфель производственных инвестиций;
- участвовать в комплексном оперативном управлении текущими (оборотными) активами и текущими активами предприятия;
- учитывать векселя, проводить лизинговые и факторинговые операции, вести спекулятивную игру на повышение-понижение с использованием производных ценных бумаг, использовать фьючерсы и опционы как инструмент хеджирования;
- заключать кассовые, срочные, фьючерсные и опционные сделки, сделки, связанные с манипулированием ценами;
- осуществлять фундаментальный и технический анализ ценных бумаг, определять рейтинг ценных бумаг, конструировать эмиссии ценных бумаг и владеть техникой андеррайтинга;
- владеть техникой брокерских операций на фондовом рынке и спекулятивными стратегиями;
- разрабатывать операционные схемы предприятия по ценным бумагам, обрабатывать приказы на покупку-продажу ценных бумаг, поставлять ценные бумаги новому собственнику, проводить их на имя нового собственника, осуществлять конвертирование и хранение ценных бумаг, вести счета и переводить денежные средства по операциям с ценными бумагами;
- вести учетную политику и осуществлять основные бухгалтерские операции с ценными бумагами;
- вести депозитарные операции по ценным бумагам и их учет в депозитарии;
- вести реестр держателей акций;
- проводить инвестиционное консультирование на фондовом рынке;
- использовать информационные технологии в практике своей работы на фондовом рынке;
- соблюдать нормы профессиональной этики.

3. Условия подготовки специалиста

Подготовка специалиста по ценным бумагам ведется по программам специальности "Финансы и кредит" в вузах и на факультетах экономического профиля, где открыта эта специальность. Подготовка специалиста завершается государственными экзаменами по установленным курсам.

■

Финансовая система: дело пахнет крахом

Наступило время, когда вложения в валюту стали выгоднее рублевых депозитов. И есть предпосылки для сохранения подобной ситуации в ближайшее время, так как в противном случае в этом году возможно наступление финансового кризиса, по сравнению с которым нынешнее состояние покажется процветанием.

Историю белорусской финансовой системы можно представить как историю проедания капиталов. Во времена СССР Беларусь вместе с русским народом расходовала природные богатства России. В 1991 г. СССР развалился, и источник валюты оскудел. Ее недостаток был компенсирован за счет обесцененых высокой инфляцией средств населения. Продолжала Беларусь пользоваться и финансами своей соседки — вплоть до введения Россией собственной валюты. И лишь в результате роста стоимости нефти и газа почти до мирового уровня Беларусь к началу 1995 г. практически лишилась российских вливаний и начала проедать средства из других источников.

В первую очередь это были валютные сбережения населения и предприятий: доллар обесценился за год примерно в 3 раза, что означало уменьшение валютных капиталов населения и предприятий в такое же количество раз. За это же время валютные счета предприятий уменьшились в абсолютных цифрах более чем на 1 млрд. USD (по данным Министерства статистики, валютные счета субъектов хозяйствования на начало 1995 г. составляли 2.120 млн. USD, а на начало 1996 г. все валютные средства в коммерческих банках республики, по данным Национального банка, не превышали 1 млрд. USD). Сохранились и российские субсидии: внешний долг республики увеличился за 1995 г. на 248 млн. USD, долг же субъектов хозяйствования только по газу увеличился на 180 млн. USD.

Таким образом, приведенные цифры показывают, что за год Беларусь проедает около полутора миллиардов USD, или примерно 100—120 млрд. USD в месяц.

Эти цифры могут быть неточными, поскольку мы не учли все запасы и источники валюты. Так, за 1995 г. значительно уменьшились капиталовложения, часть которых требует расходов валюты, проедались и оборотные средства предприятий. С другой стороны, за это же время возросли производственные запасы, часть средств приобрел Национальный банк РБ. Однако приобретения Нацбанка — это потери населения, а выросшие запасы — это еще не деньги, поэтому их не стоит учитывать. То, что приведенные расчеты недалеки от истины, подтверждается и отсутствием полных официальных данных о финансовых потоках в республике. Если бы положение было благополучным, то, можно не сомневаться, об этом бы сообщалось.

Исчерпаны ли сейчас проедаемые источники валюты и не наступает ли время запуска нового механизма экспроприации чьих-то средств? Если присмотреться к происходящим процессам, то легко обнаружить, что в 1996 г. уже включились новые механизмы изъятия сбережений населения и, опять-таки, финансовых средств России.

Судя по началу роста курса доллара, имеющиеся запасы уже почти проедены. Однако пока нехватка USD носит в некоторой степени искусственный характер, так как для удовлетворения спроса валюты в республике достаточно: Национальный банк и ряд коммерческих банков с разрешения правительства держат большие валютные средства за рубежом (по имеющимся данным, около 500 млн. USD), причем это — помимо денег, вовлеченных в процесс производства, то есть только то, что можно считать запасами. Есть валюта и у населения (по оценкам разных экспертов, от 1 до 2 млрд. USD), но она практически недоступна для государства. Таким образом, запас для проедания мизерный — менее чем на полгода (не говоря уже о том, что какой—то отличный от нуля запас должен быть).

Беларусь также расходует средства из трех других источников. Первый — это доход от валютных вложений в России. Вкладывая деньги в государственные ценные бумаги РФ, Беларусь парадоксальным образом продолжает пользоваться дотациями своей соседки, так как высокая доходность этих ЦБ явно убыточна для России при стабильном курсе USD.

Запущен и новый механизм изъятия валютных средств населения — посредством введения валютного коридора. Валюту сейчас можно продать, но трудно купить, то есть идет перераспределение валюты от физических лиц к юридическим с последующим ее проеданием (государством).

Продолжают действовать и старые способы вытягивания валютных средств — растет задолженность перед Россией за поставляемые энергоресурсы, по-прежнему беднеют предприятия.

Перечисленные источники не в состоянии обеспечить потребности РБ, так как, по самым оптимистическим оценкам, они не превышают 50 млн. USD в месяц (без учета уменьшения средств предприятий). Поэтому валютные запасы республики должны закончиться текущей осенью — если, подчеркнем, не будут приняты решительные меры по прекращанию их проедания. Точно оценить наступление этого момента трудно, так как есть и неучтенные источники валюты, а кризис может наступить и задолго до того, как запасы исчерпаются.

Следовательно, правительство должно будет принимать радикальные меры. Так спокойно, как в прошлом году, зиму 1996 года пережить не удастся, поскольку проедать больше нечего.

Что все это означает для владельца валюты? Только вероятность того, что сбережение денег в валюте окажется более выгодным, чем рублевые вложения. Государственная политика будет направлена против такого положения, но у государства практически нет возможности его исправить. Альтернативы девальвации рубля (падение производства и жизненного уровня, появление новых источников валюты), вряд ли будут осуществлены. Хотя полностью исключить нельзя и их. Необходимые же реформы правительство проводить не собирается.

В то же время возрастает риск валютных вложений в банки, так как к концу года им может оказаться просто трудно возвращать вклады ввиду физического отсутствия валюты и убыточности для банков расчетов по валютным вкладам. Так как пока правительство продолжает практику поиска и проедания валюты, валютные вклады может постигнуть участь таковых во Внешэкономбанке СССР. Эта мера, по—видимому, будет предпринята в последнюю очередь. Но она неизбежна при сохранении существующей финансовой политики.

Делать какие—либо предсказания в сложившейся ситуации бессмысленно, так как решить, какие и когда будут приняты меры, на основе анализа цифр и тенденций невозможно — это политическое решение. Можно только сказать, что финансовый крах и его последствия в виде падения жизненного уровня населения, снижения производства или девальвации рубля должны наступить в этом году.

Владимир ТАРАСОВ.

■

Депозитный рынок на 25.04.1996 г.

Декларируемые процентные ставки по рублевым вкладам для физических лиц

на 25.04.1996 г.	Вклады до востреб.	Процентные ставки			Минимальная сумма (млн. BYB)
		1 мес.	2 мес.	3 мес.	
Минск:					
АСБ "Беларусбанк"	—	48	—	—	0,3
Белагропромбанк	—	66	—	—	1,0
БелАПБ, ф-л "Агро"	—	60	66	—	любая
Комплексбанк	60	—	—	—	0,5
Приорбанк	12	—	—	—	любая
БББ, гл. оп. упр.	—	60	—	—	0,3
"Поиск", гор. дирекция	—	60	62	65	1,0
"Поиск", головной	48	60	—	—	1,0—10,0
"Олимп"	—	60	65	—	5,0—50,0
	—	65	70	—	более 50,0
Белпромстройбанк	—	54	—	66	3,0
Народный банк	35 (55)	—	—	—	0,5
Новокомбанк	—	60	—	—	0,1
"Золотой талер"	36	55	60	66	10,0
Инкобанк	—	60	—	—	1,0
Белкоопбанк	36	—	—	—	0,1
	55	—	—	—	0,5
Корпобанк	—	66	—	—	1,0—10,0
	—	68	—	—	10,0-20,0
Бел. биржевой банк	—	36	48	56	1,0
ф-л Городской банк	—	60	62	66	0,5—1,0
	—	62	66	70	1,0—5,0
	—	66	70	72	более 5,0
Витебск:					
БПСБ	24	54	—	60	любая
	—	66с	—	—	
БББ	—	54	—	—	1,0—10,0
	—	60	—	—	более 10,0
Приорбанк	12	54	57	60	
Городской банк	—	72	—	—	3,0
Беларусбанк, ф-л 40	—	48	—	—	0,3
БАПБ	12	60	—	60	1,0
"Поиск"	48	—	—	—	0,1
"Олимп"	—	48	—	—	менее 5,0
	—	60	—	—	более 5,0
Профбанк	12	54	—	66	1,0
Инфобанк	—	48			менее 5,0
Транзитбанк	12	—	—	60	2,0—5,0
		—	—	66	5,0—10,0
		—	—	72	10,0—25,0
		—	—	78	более 25,0
Гомель:					
Приорбанк	36	60	—	—	1,0
Профбанк	12	48	—	—	0,3
"Поиск"	55	66	—	—	5,0
ПСБ	36	—	48	—	3,0
Внешэкономбанк	—	36	—	—	5,0
Белбизнесбанк	24	48	—	—	0,3
Белинвестбанк	12	50	—	—	дог.
"Беларусь"	12	48	—	—	0,05
Комплексбанк	48	54	—	—	0,3
Барановичи:					
Брестскомбанк	30		—	—	—
Беларусбанк	—	48	—		
Белпромстройбанк	12	60	—	—	
Горсбербанк	12	48	—	—	любая
Райсбербанк	12	48	—	—	любая
"Поиск"	60				
Агропромбанк	12	60			0,1 и более
Белжелдорбанк	12	60			
Чистьинвестбанк	—	60	66	72	—

Декларируемые процентные ставки по валютным вкладам для физических лиц

на 25.04.1996 г.	Процентные ставки					Минимальная сумма, USD
	1 мес.	2 мес.	3 мес.	6 мес.	12 мес.	
Минск:						
АСБ "Беларусбанк", гор. управление	15	—	19	21	23	300—1.000
	16	—	20	22	24	1.001—3.000
	17	—	21	23	25	3.001—5.000
	18	—	22	24	26	5.000—10.000
	20	—	24	25	27	более 10.000
Комплексбанк	17	19	20	23	26	100—999
	19	20	22	24	27	более 1.000
	6% до востребования					100—999
	8% до востребования					более 1.000
Белагропромбанк	17	18	23	23	24	300—1.000
	19	20	24	24	25	1.001—5.000
	20	21	25	25	26	более 5.001
Белагропромбанк, ф-л "Серебрянка"	22	22	22	22	26	200—1.000
	24	24	24	24	28	1.001—5.000
	26	26	26	26	30	болле 5.001
Белагропромбанк, ф-л "Агро"	18	20	21	23	—	менее 1.000
	19	21	22	24	—	более 1.000
Белагропромбанк, ф-л "Уручье"	17	—	19	21	24	100-1.000
	19	—	21	23	25	более 1.000
Белвнешэкономбанк	не привлекает					
"Олимп"	15	17	19	21	—	500—1.000
	20	22	24	26	—	1.001—3.000
	22	24	26	28	—	более 3.000
"Белинвест"	12	—	14	16	19	менее 500
	14	—	16	18	20	501—1.000
	15	—	17	19	21	1.001—3.000
	16	—	18	20	22	3.001—5.000
	17	—	19	21	23	более 5.000
Белорусский биржевой банк	22	—	23	24	26	100—1.000
	23	—	24	25	27	1.001—5.000
	24	—	25	26	28	5.001—10.000
	25	—	26	27	29	более 10.000
	Вклад разовой конвертации:					
	26	27	28	31	—	100—1.000
	28	29	30	33	—	1.001—5.000
	30	31	32	35	—	5.001—10.000
	32	33	34	37	—	более 10.000
ф-л Городской банк	20	22	28	32	26	300—1.000
	22	24	30	34	27	1.001—5.000
	24	26	32	36	28	более 5.000
Белбизнесбанк, гор. дирекция	12	12	13	15	22	500—1.000
	13	13	14	16	23	1.001—3.000
	14	14	15	17	24	3.001—5.000
	15	15	16	18	25	5.001—10.000
	16	16	17	19	26	более 10.000
Джембанк	22	23	24	27	28	300—1.000
	23	24	25	28	29	1.000—5.000
	24	25	26	29	30	5.000—10.000
	26	27	28	31	32	10.000—50.000
	27	28	29	32	34	более 50.000
Инкобанк	—	—	24	25	29	500—1.000
	20	23	25	26	30	более 1.000
Белкоопбанк	20	21	22	23	24	300—2.000
	22	23	24	24	25	2.001—5.000
	24	25	25	26	27	5.001—10.000
	подоговоренности					более 10.000
"Новоком"	22	25	27	27*	—	100
Приорбанк	—	—	16	19	21	300
"Народный"	24	26	28	28	28	500
"Золотой талер"	—	—	27	—	—	1.000
"Интекс"	не привлекает					
Гомель:						
"Поиск"	25	—	30	—	—	от 500
Внешэкономбанк	12	12	12	15	18	от 100 до 3.000
	14	14	14	17	21	более 3.000
Белбизнесбанк	20	20	20	20	20	100—500
	21	21	21	21	21	501—1.000
	22	22	22	22	22	1.001—3.000
	23	23	23	23	23	3.001—5.000
	24	24	24	24	24	более 5.000
"Беларусь"	13	—	17	20	22	10—300
	15	—	19	21	23	301—1.000
	16	—	20	22	24	1.001—3.000
	17	—	21	23	25	3.001—5.000
	18	—	22	24	26	5.001—10.000
	20	—	24	25	27	более 10.000
Приорбанк	—	—	—	15	17	500—1.000
Комплексбанк	18	22	24	26	—	100—1.000
	22	24	26	28	—	св. 1.000
Белинвестбанк	—	14	17	19	21	200—1.000
	—	18	21	23	25	1.001—5.000
	—	19	22	24	26	5.000
Витебск:						
ПСБ	18	18	22	26	26	100
"Поиск"	12	—	16	21	25	100
	25	—	—	—	—	500
Городской банк	25	—	26	28	32	300—1.000
	26	—	27	29	33	1.001—3.000
	27	—	28	30	34	3.001—5.000
	28	—	29	31	36	более 5.000
	Обм. вклад — 28% на 6 мес. (от 1.000 USD)					
Беларусбанк, ф-л № 40	15	—	19	21	23	300—1.000
	16	—	20	22	24	1.001—3.000
	17	—	21	23	25	3.001—5.000
	18	—	22	24	26	5.001—10.000
	20	—	24	25	27	более 10.000
"Олимп"	17	—	19	22	23	100—1.000
	22	—	24	26	28	1.001—4.000
	24	—	26	28	30	более 4.000
Приорбанк	12	12	16	16	19	300
БАПБ	18	—	22	24	26	200—2.000
	22	—	24	26	28	более 2.000
Белбизнесбанк	—	22	24	27	—	500—3.000
	—	23	26	29	—	более 3.000
Барановичи:						
Беларусбанк	13	—	15	18		100—300
Белагропромбанк	—	—	15	19		500
Белпромстройбанк	—	—	20	22		100
"Поиск"	—	—	16	21		100—500
Брестскомбанк	18	19	20	22		200
Чистьинвестбанк	13		17	19		

* *- ежеквартальные выплаты процентов.*

Служба информации RONAS.
Тел. (0172)328-715, 311-097.

■